

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Posouzení bonity vybraného podniku z oblasti služeb

Evaluation of the Financial Health of the Chosen Service-Oriented Company

Student: Bc. Věra Orságová
Vedoucí diplomové práce: Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2010

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Věra Orságová**
Studijní program: **N6208 Ekonomika a management**
Studijní obor: **6208T020 Ekonomika podniku**
Specializace: **00 Ekonomika podniku**
Téma: **Posouzení bonity vybraného podniku z oblasti služeb**
Evaluation of the Financial Health of the Chosen Service-Oriented Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska
 3. Aplikační část
 4. Návrhy a doporučení
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Přílohy


Seznam doporučené odborné literatury:

GRÜN WALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

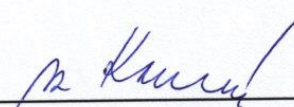
Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Josef Kašík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2009
Datum odevzdání: 30.04.2010


prof. Ing. Zdeněk Mikoláš, CSc.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežné prohlášení

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci včetně všech příloh vypracovala samostatně na základě vlastních zjištění a materiálů, které uvádím v seznamu literatury“

V Ostravě dne 9. července 2010

.....

Věra Orságová

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Josefu Kašíkovi, Ph.D. za a odborné rady, kterými přispěl k vypracování této diplomové práce. Jako dalšímu bych chtěla poděkovat Ing. Pavlu Plevovi, který vždy ochotně odpovídal na mé dotazy o ekonomickém chodu v podniku ČSAD Vsetín, a.s.

OBSAH

1	ÚVOD.....	8
2	TEORETICKO-METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA.....	10
2.1	Finanční zdraví podniku.....	10
2.2	Metody pro zhodnocení finančního zdraví	12
2.3	Benchmarking jako metoda mezipodnikového srovnání	13
2.4	Finanční analýza	15
2.4.1	Zdroje informací potřebné pro finanční analýzu	17
2.4.2	Uživatelé, kteří používají finanční analýzu pro svou činnost.....	19
2.4.3	Analýza absolutních ukazatelů	21
2.4.4	Analýza tokových a rozdílových ukazatelů	23
2.4.5	Analýza poměrových ukazatelů	24
2.5	Bankrotní a bonitní modely	30
2.5.1	Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)	30
2.5.2	Indexy IN	31
2.5.3	Grünwaldův index bonity	33
2.5.4	Aspekt Global rating	34
3	ANALÝZA STÁVAJÍCÍHO STAVU	36
3.1	Charakteristika společnosti ČSAD Vsetín, a. s.	36
3.1.1	Klíčové mezníky v historii společnosti	37
3.1.2	Vymezení předmětu podnikání společnosti ČSAD Vsetín, a.s.	37
3.2	Finanční analýza	38
3.2.1	Analýza absolutních ukazatelů	38
3.2.2	Analýza tokových a rozdílových ukazatelů.....	47
3.2.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	51
3.3	Analýza bankrotních a bonitních modelů	60
3.3.1	Výpočet Altmanova Z-skóre	61
3.3.2	Výpočet Indexu IN95	63
3.3.3	Výpočet Grünwaldova indexu bonity	64
3.3.4	Aspekt Global rating	66

3.4	Porovnání bankrotních a bonitních modelů	67
3.4.1	Porovnání bankrotních modelů	67
3.4.2	Porovnání bonitních modelů	68
3.5	Zjednodušené srovnání obou společností v nefinančních údajích	69
4	SHRNUTÍ, NÁVRHY A DOPORUČENÍ.....	70
4.1	Shrnutí zjištěných výsledků	70
4.1.1	Shrnutí zjištěných výsledků pro společnost ČSAD Vsetín, a.s.	70
4.1.2	Shrnutí výsledků pro společnost Veolia Transport Morava, a.s.....	72
4.2	Návrhy a doporučení.....	73
5	ZÁVĚR	76
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	78
	SEZNAM ZKRATEK	81
	SEZNAM TABULEK	83
	SEZNAM GRAFŮ	84
	SEZNAM OBRÁZKŮ.....	84
	SEZNAM VZORCŮ	84
	SEZNAM PŘÍLOH	87

1 ÚVOD

V této diplomové práci se zaměřuji na problematiku bonity konkrétního podniku z oblasti služeb. Finanční zdraví podniku je v době 21. století stále více skloňovaným pojmem. Přičemž není pouze důležité umět zjistit, případně odhadnout úroveň finančního zdraví, ale také ji dokázat. Také je důležité rozhodnout se jak s těmito získanými informacemi budeme nakládat a jak je využijeme pro svůj prospěch.

Majitelé a akcionáři si nutně potřebují vytvořit jasný obraz o fungování firmy ve které jsou finančně zainteresováni. V situaci, kdy firma žádá banku o úvěr, se i tento bankovní subjekt stává tzv. zainteresovanou osobou, která se snaží zjistit a ohodnotit bonitu klienta. Přičemž se všechny výše zmiňované subjekty nezajímají jen o současný či minulý finanční i nefinanční vývoj podniku, nýbrž nejvíce je bude zajímat perspektiva budoucího vývoje. Finanční management se musí neustále a průběžně zabývat dokumentováním a hodnocením nejen finanční činnosti firmy. Soustavné sledování aktuálního stavu firmy je velice podstatné pro nečekané operativní rozhodování. V současné době si manažeři firem nemohou dovolit dělat chybné kroky ve svých rozhodnutích.

Již celou řadu let se mnoho analytiků a ekonomů zabývá velmi důležitým tématem. Tím je otázka, jak složité ekonomické analýzy a metody co nejvíce zjednodušit, aby byly méně obsáhlé a náročné, ale přitom neztratily nic ze své vypovídací schopnosti. Protože právě zhodnocení finančního zdraví podniku musí být provedeno rychle a kvalitně. Neboť, když se podnik ocitne v problematické finanční situaci, je právě rychlost nalezení efektivního řešení to, co rozhodne o jeho budoucí existenci či bankrotu.

Je důležité, aby si manažeři a majitelé jednotlivých podniků uvědomili, že nejsou v daném odvětví a na podnikatelském trhu sami, a aby této skutečnosti začali využívat ve svůj prospěch. Nabízí se zde celá řada možností, jednou z nich je metoda mezipodnikového srovnání. Firma se může srovnávat s jinou firmou, s celým odvětvím a nebo s leaderem v daném segmentu trhu, ve kterém firma, která srovnání realizuje působí. Tato metoda mezipodnikového srovnání jí může pomoci odhalit její slabiny, nebo naopak její silné stránky, a to nejen ve finanční oblasti. Dále se

firma pomocí výsledků mezipodnikového srovnání a finanční analýzy dozvídá svou pozici na trhu ve srovnání s konkurencí, odvětvím nebo leaderem.

Cílem a náplní mé diplomové práce tedy bude posouzení úrovně finančního zdraví společnosti ČSAD Vsetín, a.s., a to za období 2004 – 2008, tedy za časový horizont pěti let. Bude prováděno mezipodnikové srovnání mezi výše uvedenou společností a jejím největším konkurentem v daném odvětví se stejným regionem působnosti, kterým je Veolia Transport Morava, a.s.

2 TEORETICKO-METODOLOGICKÁ VÝCHODISKA

Tato část mé diplomové práce je především zaměřena na vymezení základních pojmů týkajících se určení bonity podniku, dále také výčet ukazatelů vedoucích k jejímu zjištění a v neposlední řadě také popis metod, ze kterých se bude vycházet při výpočtech potřebných pro stanovení finančního zdraví podniku v praktické části této diplomové práce.

Vymezení teoreticko-metodologických východisek úzce souvisejících s posouzením bonity konkrétního podniku z oblasti služeb se opírá především o tyto autory a jejich knihy: Sedláček, 2009 (Finanční analýza podniku), Grünwald a Holečková, 2007 (Finanční analýza a plánování podniku), Mařík a Maříková, 2005 (Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku), Dluhošová, 2008 (Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita.), Kislingerová, 2004 (Manažerské finance).

2.1 Finanční zdraví podniku

Pojem bonita se dává do souvislosti s pojmem hodnota podniku. Historickým vývoj tohoto slova vychází z latinského pojmu „bonitas“ = dobrota a francouzského „bon“ = dobrý, v této návaznosti podstatné jméno bonita bývá chápáno jako hodnotu nebo dobrou jakost. [7]

Aplikace finanční analýzy by nám měla vést k tzv. syntéze celkových druhů a typů financí firmy. A následně by měla vést k uvědomění si, jak míry spolehlivosti podniku tak také jeho míry finanční důvěryhodnosti. Syntéze finanční situace se rovnají dva pojmy, a to „finanční zdraví firmy“ a „bonita firmy“. S tím rozdílem, že pojem finanční zdraví se spíše používá při analýze finančních trhů, a to především z hlediska investorů (anglosaské země) a pojem bonita se používá v souvislosti, kdy potřebujeme provést hodnocení potencionálních nebo stávajících klientů bank (kontinentální Evropa). Samotný stav finančního zdraví je daný mírou, kterou jsou schopny finance podniku odolávat provozním rizikům, a to při aktuální finanční situaci. Aby nedošlo k tomu, že podnik nebude moci provádět platby a aby nedocházelo k hrozbě tržního ohodnocení

firmy, je zcela nezbytné, aby firma odolávala vůči provozním rizikům, musí vědět právě, jaká provozní rizika může ještě podstoupit a jakou může utrpět provozní újmu. Každá existující firma je všeobecně pokládána za méně nebo více zdravou. I pokud se už ve firmě vyskytují symptomy finanční tísně, můžeme stále tvrdit, že v horizontu jednoho roku, by ještě nemuselo dojít k samotnému úpadku firmy nebo platební neschopnosti, ale jen pod podmínkou, že se firma rozhodne přijmout nápravná opatření. Pokud by se neustále zvyšovala úroveň podnikového zdraví zákonitě by tím došlo ke stabilizaci provozních rizik v oblasti financí, které jsou v tomto ohledu prioritním prvkem. [5]

„Finanční zdraví podniku závisí na jeho výkonnosti a finanční pozici. Vyjadřuje míru odolnosti financí podniku vůči externím a interním provozním rizikům za dané finanční situace. Pokud podnik nejeví příznaky hrozící finanční tísně, lze se domnívat, že v dohledné budoucnosti (např. do roka) nedojde k úpadku vlivem platební neschopnosti.“ [GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-269-2. ze str. 23]

Co se týče samotného hodnocení finančního zdraví, měla by se firma zaměřit také na důležitou oblast spočívající v ohodnocení aspektů kvality firemních financí, ke kterým patří zejména:

- krátkodobá likvidita¹,
- finanční stabilita a dlouhodobá schopnost dostát svým závazkům,
- RVK. [fin.ana.a.plan.pod]

Finanční zdraví podniku se většinou mění v průběhu času, přičemž vylepšení finančního zdraví se ve své podstatě jeví jako pozitivní, a to především pokud se v předcházející době podnik nacházel ve finanční situaci, která pro něj byla nepříznivá. [5]

¹ „Likvidita: představuje schopnost podniku hradit své splatné (a rovněž i budoucí) závazky. Likvidita se zpravidla vyjadřuje jako přebytek krátkodobých aktiv (zásob, pohledávek a peněžních prostředků) nad krátkodobě splatnými závazky.“ [LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6. ze str. 7]

2.2 Metody pro zhodnocení finančního zdraví

Tyto metody můžeme členit na metody jednokriteriální a metody vícekriteriální. Uvedené skupiny metod jsou využívány pro diagnostikování bonity podniku. Zatímco jednokriteriální metody mají za úkol sledovat námi vybrané jednotlivé ukazatele, na jejichž základě se následně pokoušíme odhadnout bonitu, tedy finanční zdraví daného podniku, u vícekriteriálních metod dochází k posouzení bonity daného podniku na základě námi více zvolených kritérií (ukazatelů). Pro podnik je velice důležité jaké jednokriteriální a vícekriteriální metody si pro posouzení svého finančního zdraví zvolí. Každý podnik by měl tyto metody volit zcela individuálně, v závislosti na svém předmětu podnikání, velikosti podniku, zisku atd. [7]

Do mezipodnikového srovnání zařazujeme právě ty metody, které nám mohou sloužit k vzájemnému porovnání podniků a VH, přičemž možnosti srovnání jsou v tomto ohledu značně nepřehledné. Můžeme srovnávat například historický vývoj dané firmy, aktuální situaci ve firmě, anebo dokonce její vývojové trendy. Účelem těchto metod je odhalit slabá a silná místa či příležitosti a ohrožení (SWOT analýza) a dále také poukázat na rezervy, které v hospodaření firem existují tím, že nás v konečném důsledku tyto metody upozorní na nedostatky a rozdíly oproti jiným firmám, především v porovnání s těmi firmami, které dosahují lepších výsledků. Velmi důležité je uvědomit si, že i v nejlepším podniku na trhu však mohou existovat skryté rezervy, které by mohly podnik zcela oživit a které by vedly k jeho dalšímu rozvoji. Podstatným krokem je zařazení podniku do vhodné úrovně skupiny, nebo mu určit vhodné pořadí v celkovém souboru zkoumaných podniků. Podniky nemusíme srovnávat jen v rámci České republiky, ale také v rámci celosvětového působení. Tyto podniky se dají také srovnávat např. co se týče průměru daného odvětví, průměru v určitém výrobním oboru s konkurenčním podnikem, ale také s nejlepším srovnatelným podnikem v odvětví. Ze začátku je však potřebné rozhodnout se o způsobu tohoto srovnání. V tomto ohledu si musí podnik vybrat, zdali bude toto srovnání formální, nebo věcné. Formální srovnání je zpravidla podloženo statistickými a účetními výkazy. Nemalá pozornost by měla být samozřejmě věnována také věcné komparaci, u které jsou do tohoto účelu zařazeny ty firmy, které se vyznačují stejným nebo obdobným programem výroby, obdobnou velikostí a v neposlední řadě také srovnatelným typem výroby s podobným

technickým zázemím. Velmi dobře uplatnitelnou metodou v mezipodnikovém srovnání je metoda benchmarking, která je kombinací obou zmíněných metod. [18]

2.3 Benchmarking jako metoda mezipodnikového srovnání

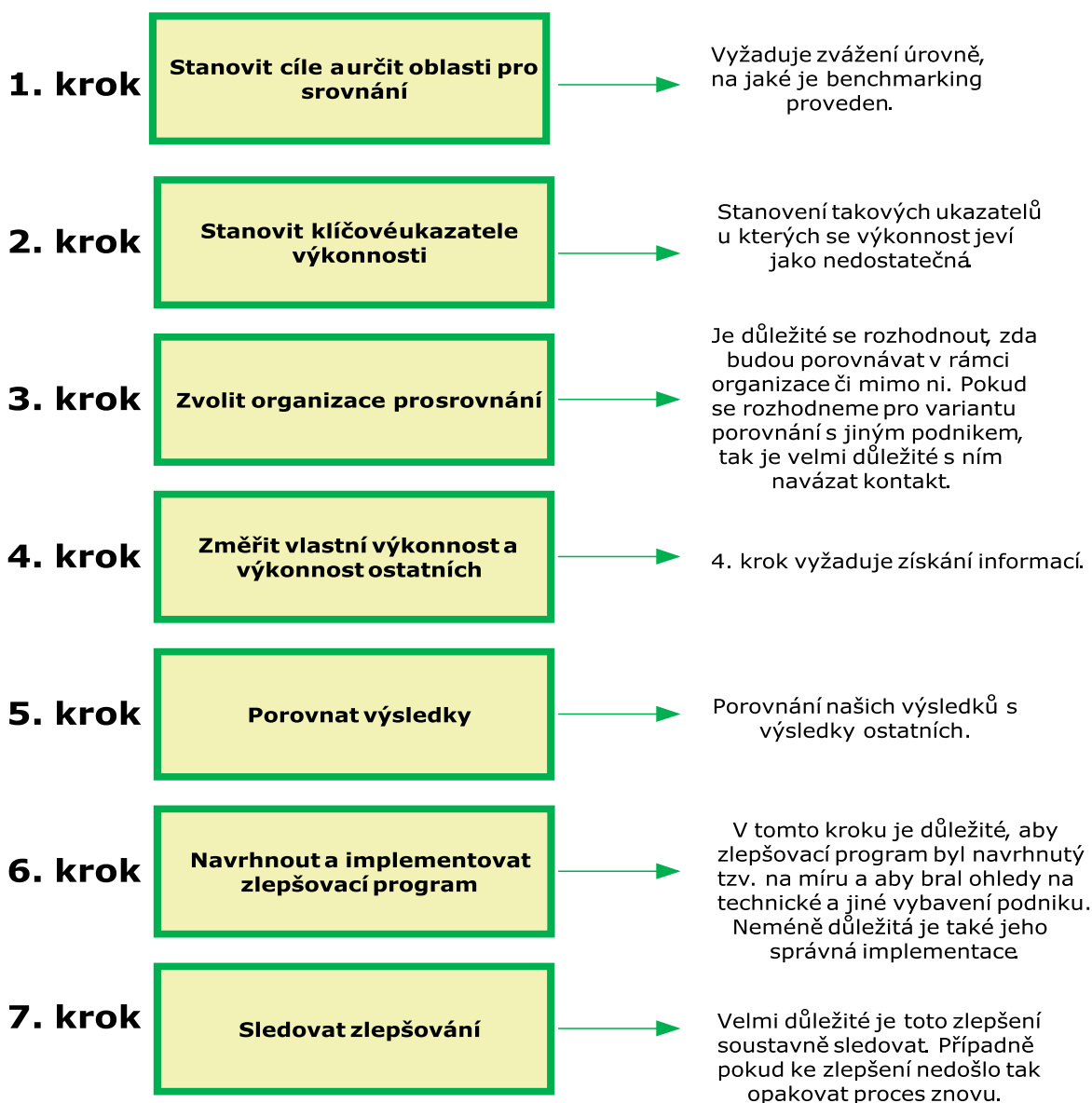
„Benchmarking je soustavný, systematický proces zaměřující se na porovnání vlastní efektivnosti z hlediska produktivity, kvality a praxe se špičkovými podniky a organizacemi. Je důležitý pro přežití podniku v konkurenčním boji“. [DVOŘÁČEK, J. *Audit podniku a jeho operací*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 165 s. ISBN 80-7179-809-6.]

Mezi základní cíle benchmarkingu patří především:

- cílené udržování konkurenční výhody daného podniku v příslušném odvětví,
- aplikace nejlépe hodnocených metod v daném segmentu trhu,
- snaha o zabezpečení existence podniku či organizace i v budoucnu,
- zabezpečení souladu činnosti organizace či firmy s očekávanými požadavky zákazníků,
- ujištění organizace či podniku, že používá přiměřený přístup k daným otázkám týkajících se kvality.[3]

Přínosy benchmarkingu jsou nemalé. Základním specifíkem je však skutečnost, že zvyšuje efektivitu podniku za pomoci působení tržních sil na hlavní podnikové články. Benchmarking je také velmi důležitý v oblasti podnikání, která má charakter přirozeného monopolu (zákazník v této oblasti nemá možnost zvolit si jinou variantu). Prostřednictvím této metody dochází tedy k identifikaci těch operací, které je nutné zdokonalit. Důležitým krokem je však vždy výběr těch organizací či podniků, které vykonávají stejné nebo podobné operace s výbornými výsledky. Po tomto základním rozhodnutí už však dochází k samotnému procesu zdokonalování.[3]

Obr. 2.1 Jednotlivé kroky procesu benchmarkingu



Zdroj: [Přepřacováno dle SYNEK, M.; KOPKÁNĚ, H.; KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.]

Benchmarking můžeme rozdělit do několika kategorií:

- vnitřní (jedná se o benchmarking uplatňovaný v rámci jednoho podniku),
- vnější (v tomto případě se jedná o srovnání podobných operací s jiným podnikem či organizací),
- funkční (porovnává jednotlivé postupy a funkce, a to v oblasti stejných odvětví),

- generický (porovnává procesy, které prochází skrze odvětví, tedy nezávislé na odvětvích).
[3]

Tabulka 2.1 Výhody a nevýhody aplikace benchmarkingu

Výhody použití benchmarkingu	Nevýhody použití benchmarkingu
Pomáhá podniku zjistit, kde se právě nachází a poskytuje jí základ nutný pro stanovení jejich cílů	Tato metoda může vést k včerejším řešením problémů, které nastanou až zítra
Sdílení informací může napomoci k tvorbě inovací	Benchmarking vede k tomu, že existuje jen jeden způsob jak podnikat, jak dělat business správně
Tuto metodu může používat kdokoliv (firma, nevýdělečné organizace atd.)	Metoda firmu či organizaci nutí k dohánění konkurence namísto toho, aby hledala nový způsob řešení sama
Křížové porovnání vede k nalezení diametrálně odlišných způsobů možných řešení problémů	Benchmarking je naprosto závislý na spolehlivosti a věcné přesnosti informací o organizacích či firmách u kterých provádí srovnání
Jedná se o velmi efektivní metodu pro zavádění změn v podnicích a organizacích atd.	Pro podnik může být velmi obtížné vybrat právě ty správné činnosti ke srovnání

Zdroj: [Přepřacováno dle SYNEK, M.; KOPKÁNĚ, H.; KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.]

2.4 Finanční analýza

Pokud má podnik zájem být úspěšný a konkurenceschopný musí nepřetržitě rozvíjet své schopnosti a dovednosti a taktéž do své podnikatelské činnosti přidávat stále nové výkony nebo inovovat a aktualizovat výkony stávající. Dále také musí být neustále otevřen k získávání nových dovedností, z velké části musí také hledat takové trhy, kde větší počet jeho konkurentů v prodeji produktů a služeb selhává. Měl by si také položit otázku, jaké jsou příčiny úspěchů a neúspěchů ve sféře podnikání a tyto příčiny by měl rozebrat a analyzovat až do samotných kořenů příčin. Rozbor a analýza těchto příčin mu totiž ve svém důsledku napomůže k tomu, aby mohl včas a vhodným způsobem ovlivňovat především ty faktory, které by mohly vést k jeho prosperitě. Je opravdu zajímavé jak se oblast medicíny propojuje s oblastí podnikové ekonomiky. V obou dvou oblastech je nutno nejdříve stanovit diagnózu a poté navrhnout a realizovat způsob terapie neboli

lčení. Nástrojem diagnózy je právě finanční analýza, která má za úkol především odhalovat vliv jak neekonomických tak ekonomických faktorů, ale dokonce i úspěšně předpovídat jejich budoucí vývoj. [16]

Předmětem finanční analýzy jsou dvě základní činnosti a to získávání a následná analýza daných informací o kvantitativních, ale také kvalitativních vlastnostech námi zkoumaných jevů. [16]

Můžeme ji rozčlenit na tři postupné fáze, které na sebe navazují. První fáze spočívá v diagnóze primárních charakteristik finanční situace. V další fázi je pak uskutečněn podrobnější rozbor příčin stavu, který jsme zjistili z finančních výkazů. Do poslední fáze zahrnujeme identifikaci nejdůležitějších faktorů nežádoucího vývoje a následně navržená nápravná opatření. [2]

„Finanční analýza podniku je pojmána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost zpracovávaných dat, zvyšuje se jejich informační hodnota.“ [SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. ze str. 3]

Od finanční analýzy firma očekává především, že:

- nám zcela zobrazí míru jednotlivých rizik, která jsou způsobována aktuálním typem financování, a to jak při nynějších VH, ale také majetkových poměrech,
- dokáže spolehlivě vyjádřit míru podstatných provozních rizik, jakými jsou výrobní a obchodní rizika, kterým by firma ještě byla schopna čelit, kdyby neprováděla změnu nynějších finančních rizik.[5]

Mezi hlavní cíle finanční analýzy firmy patří především:

- analýza stávajícího vývoje firmy,
- srovnání výsledků vytvořené analýzy v prostoru,
- důkladné zvážení působení vlivu vnějšího a vnitřního prostředí firmy,
- analýza jednotlivých vztahů mezi zkoumanými ukazateli (tzn. pyramidální rozklady),

- dostatečná informovanost, která je potřebná pro budoucí rozhodnutí,
- zvážení možného budoucího vývoje a taktéž následný výběr právě té nejvhodnější varianty,
- samotná interpretace zjištěných výsledků a to včetně vyhotovení návrhů v oblasti finančního plánování a samotného řízení podniku. [5]

Při samotné realizaci finanční analýzy musíme brát neustále v úvahu tři podmínky. První z nich je podmínka aplikovatelnosti (firma musí využívat takové metody, které jsou přiměřené reálným možnostem celkových podmínek podniku) a druhou je podmínka efektivnosti (celkové vynaložené náklady využití ke zpracovávání by samy o sobě neměly překročit očekávané výnosy, které nám plynou z celkového využití výsledků). Třetí podmínkou je podmínka účelnosti (finanční analýza je prováděna k již na počátku vytyčenému cíli). [16]

2.4.1 Zdroje informací potřebné pro finanční analýzu

Samotná úspěšnost finanční analýzy závisí především na vstupních informacích, které pro ni použijeme. Tyto informace by však vždy měly splňovat dvě základní kritéria: kvalitu a komplexnost. Data, která jsou pro tento účel potřebná by měla být zjišťována tedy nejen z účetních výkazů, ale také z příloh přikládaných k účetní závěrce (tato účetní závěrka ve svém důsledku zahrnuje nejen údaje o daném podniku, ale také doplňuje a následně vysvětluje informace, které jsou zobrazeny ve finančních výkazech). V konečné fázi se dá využít také výroční zpráva², neboť poskytuje nepřehledné množství informací a to i samotné veřejnosti, která s podnikem není v úzkém kontaktu. [15]

Co se týče tedy samotných účetních výkazů, ty můžeme ve své podstatě rozčlenit na výkazy finanční a na výkazy vnitropodnikové. [15]

² „Povinné náležitosti výroční zprávy jsou upraveny v § 21 zákona o účetnictví č. 563/1991 Sb. [GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-269-2. ze str. 50]

Tvorba účetních výkazů se podřizuje potřebám a požadavkům finančního řízení a následně také finanční analýze. V tomto směru vždy volíme takovou soustavu účtů v účetní osnově, aby nám následně bylo umožněno vypracovávat výkazy s velkou vypovídací schopností, a to o stavu likvidity, aktivity, zadluženosti a v neposlední řadě také rentability. Důležité pro nás je také sledovat příčinné souvislosti. [5]

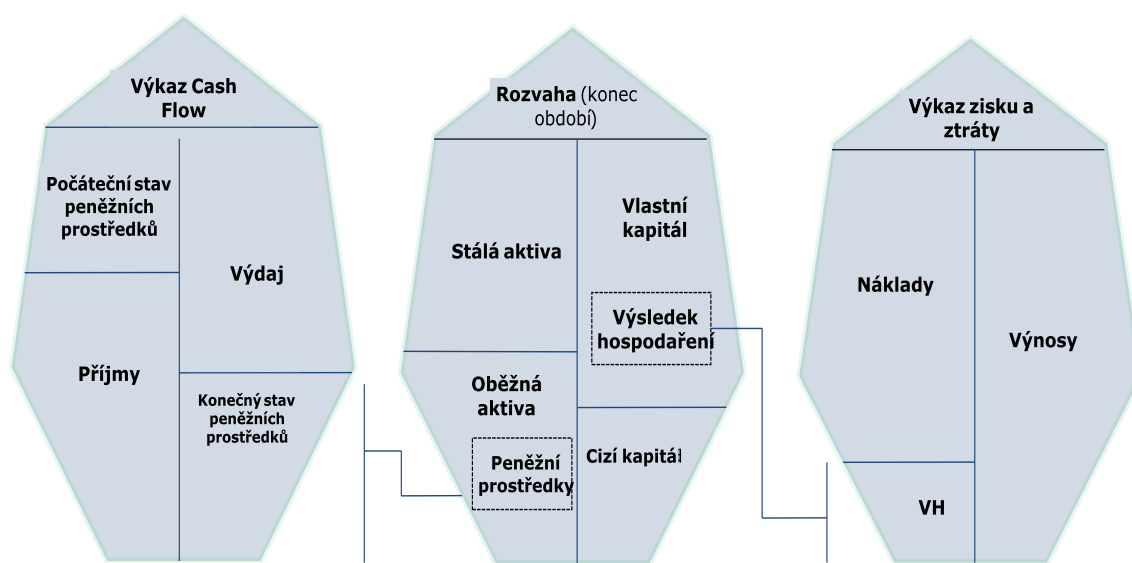
Velkým problémem v těchto výkazech však může být velké množství chyb, různé typy neurčitostí a dokonce i záměrné odchylky, které ve svém důsledku mohou být zkreslené či dokonce poškozené. Proto je velice důležité umět v těchto materiálech nalézt ty data, která jsou s finančního hlediska spolehlivá a potřebná pro další rozbor. Obrovským problémem se ve většině situací také stává, že počáteční analýza nečerpá data ze současnosti, ale naopak je čerpá z minulosti, a to jak blízké tak vzdálené. Proto by se měla společnost v konečné fázi zaměřit také na budoucí odhady výsledků a udržovat je v neustále aktualizaci. [5]

Ke zpracování finanční analýzy zpravidla vždy potřebujeme tyto výkazy:

- rozvaha³,
- výkaz zisku a ztrát,
- výkaz cash-flow. [15]

³ „Rozvaha: je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Rozvaha se zpravidla sestavuje k poslednímu dni každého roku. Respektive kratších období. Představuje základní přehled o majetku podniku ve statické podobě (v okamžiku účetní závěrky). Jde nám tedy o získání věrného obrazu ve třech základních oblastech – majetkové situaci podniku, zdrojích financování a finanční situaci podniku.“ [RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody ukazatelé, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2.]

Obr. 2.2 Vzájemné vztahy a vazby mezi jednotlivými finančními výkazy



Zdroj: [DLUHOŠOVÁ, D; *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.]

2.4.2 Uživatelé, kteří používají finanční analýzu pro svou činnost

Finanční analýza je velmi důležitá nejen pro externí uživatele, ale také pro uživatele interní jako jsou např. firemní manažeři. Právě proto ji dělíme na interní a externí finanční analýzu, přičemž každá se skupin uživatelů disponuje svými specifickými zájmy. Všichni uživatelé totiž potřebují mít dostatek informací, aby následně mohli provádět finanční rozbor. Provázanost jednotlivých vztahu uživatelů finanční analýzy je uvedena níže, viz obr. 2.3. [5]

Mezi uživatele této finanční analýzy bychom mohli uvést:

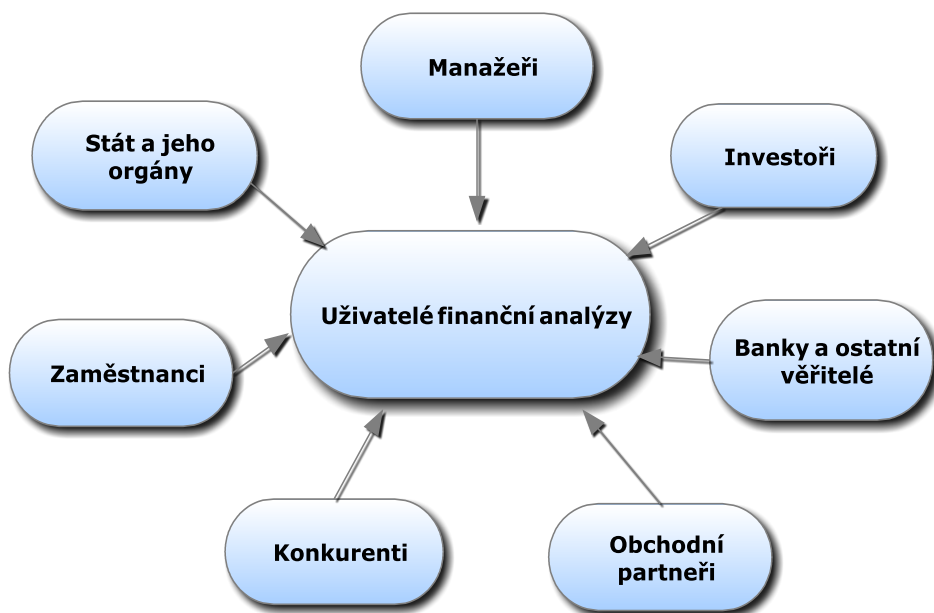
- 1) **Manažery**, kteří využívají informace z finančního účetnictví a následně z finanční analýzy. Na základě těchto získaných informací provádějí jak operativní tak dlouhodobé rozhodnutí důležité pro finanční řízení podniku. Finanční analýza nám odhaluje silné i slabé stránky toho jak podnik hospodaří s financemi, tím pádem umožňuje řídicím pracovníkům podniku v příštím období přijmout odpovídající a vhodný podnikatelský záměr. Vrcholové vedení podniku má k těmto informacím přístup neustále a ve větším

rozsahu na rozdíl od externích uživatelů, kteří tyto informace obdrží většinou jedenkrát. [5]

- 2) **Investory** (vlastníky a akcionáře) daného podniku, kteří do něj vložili určitý kapitál. Informace o finanční stránce podniku investory zajímá obvykle ze dvou hledisek a to z hlediska jak kontrolního (akcionáři uplatňují vůči vrcholovým pracovníkům firmy, jejichž akcie vlastní), ale také z hlediska investičního (rozhodování o tom kolik a kdy v budoucnosti investovat). [5]
- 3) **Banky** a ostatní věřitele, které potřebují informace o finanční situaci podniku především k tomu, aby se dokázali vhodně rozhodnout, zda mohou úvěr podniku poskytnout a hlavně v jaké výši ho mohou poskytnout a při jakých podmínkách. V poslední době banky čím dál tím častěji do jimi poskytovaných úvěrových smluv zahrnují klauzule, přičemž těmito klauzulemi se snaží vázat stabilitu podmínek uvedených v úvěrové smlouvě na hodnoty ukazatelů vyjádřených ve finanční analýze. Velmi důležité je, že banka se snaží před poskytnutím úvěru svému potencionálnímu klientu zjistit jeho bonitu, tedy zjišťuje bonitu dlužníka. Samotné posouzení bonity firmy se však realizuje analýzou, ve které se zhodnotí jeho finanční hospodaření. Nejdůležitější je zanalyzovat ziskovost podniku, neboť je bance poskytnuto výchozí zjištění, proč daný podnik o úvěr žádá a z jakých důvodů tento úvěr potřebuje. Banka tedy musí vědět, zda se tato žádost týká špatného VH a nebo je jen v důsledku rozhodnutí podniku týkající se např. rozšíření dosavadní činnosti, investic do nových výrobních zařízení atd. Taktéž velmi důležitými ukazateli finanční analýzy jsou ukazatele rentability. Rentabilita nám totiž odpovídá na otázku jak moc a jak efektivně inkriminovaný podnik hospodaří. Analýza potřebná pro bankovní instituce nám tedy udává informace o tom, zda podnik bude disponovat dostatečnými finančními prostředky nutnými k úhradě již existujících závazků a zda ještě navíc bude moci splácet nový, námi poskytnutý úvěr a samozřejmě ještě úroky z tohoto úvěru. [5]
- 4) **Obchodní partnery** (dodavatelé a odběratelé). Zatímco dodavatelům se jedná pouze o krátkodobou prosperitu, která jim poskytne dostatečný přehled o platební schopnosti firmy, odběratelé tedy zákazníci obvykle mají velký zájem o to, jaká je finanční situace v daném podniku, od kterého odebírají konkrétní výrobky či služby. Chtějí se při tom vyvarovat toho, aby při bankrotu jejich dodavatele nebyla nějakým způsobem omezena jejich vlastní činnost např. výroba. [5]

- 5) „**Konkurenty**, kteří se zajímají o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob, jejich obratovost apod.“ [GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-269-2. ze str. 23]
- 6) **Zaměstnance** firmy, kteří mají přirozený a oprávněný zájem na prosperitě své domovské firmy z důvodu stálosti jejich pracovních pozic a mzdových podmínek. Zaměstnanci také permanentně sledují hospodářské výsledky daného podniku a svůj vliv obvykle dokážou uplatnit pomocí odborů. [5]
- 7) **Stát a jeho orgány**. Grafické znázornění uživatelů finanční analýzy je uvedena níže, viz. obr. 2.3.

Obr. 2.3 Grafické znázornění uživatelů finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování

2.4.3 Analýza absolutních ukazatelů

Počátečním bodem každé finanční analýzy je horizontální a vertikální rozbor jednotlivých účetních výkazů daného podniku. Přičemž obě metody analýz nám pomáhají odhalit minulé absolutní údaje z rozvah a výkazů zisku a ztrát v konkrétních souvislostech.

Horizontální analýza

Horizontální analýzu používáme v případě, kdy se rozhodneme srovnat meziroční změny stejných zkoumaných veličin v čase a to většinou ve vztahu k některému námi zvolenému již ukončenému účetnímu období. Nabízí se nám mnoho možných variant a postupů. [9]

Tento typ analýzy pro její realizaci čerpá potřebná data nejčastěji z rozvahy daného podniku a taktéž z jeho výkazu zisku a ztrát, popřípadě také z výročních zpráv. Změny sledovaných položek, sledujeme po řádcích tzn. horizontálně a právě proto je tato analýza nazývána horizontální analýzou dat. [16]

K výpočtu této horizontální analýzy zpravidla používáme 2 základní změny a to absolutní změnu a procentní změnu.

Absolutní změna je vyjádřena v následujícím vzorci viz 2.1.

$$\boxed{D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)} \quad (2.1.)^4$$

kde: $D_{t/t-1}$ = je změnou oproti předešlému období,

t = čas,

B_i = je hodnotou položky i .

Procentní změna je vyjádřena v následujícím vzorci viz. 2.2.

$$\boxed{I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} \times 100} \quad (2.2.)^5$$

kde: $I_{t/t-1}^i$ = je změnou oproti předešlému období vyjádřená v procentech,

⁴ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

⁵ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

t = čas,

B_i = je hodnotou položky i .

Vertikální analýza

Vertikální analýza posuzuje jednotlivé složky kapitálu a majetku daného podniku. Z této struktury pasiv a aktiv nám jasně vyplývá, jaké je v podniku složení prostředků nutných ať už pro obchodní, nebo pro výrobní činnost firmy a především z jakých druhů a typů zdrojů byly pořízeny. Její název je odvozen od tohoto faktu, že pokud se rozhodneme procentně vyjádřit jednotlivé složky, tak postupujeme krok po kroku v jednotlivých letech, a to ve sloupcích což znamená odshora směrem dolů. Právě v tomto postupu je rozdíl mezi horizontální a vertikální analýzou. Jako výchozí bod pro vyjádření v procentech se z výkazu zisku a ztráty bere většinou velikost tržeb a z rozvahy pak hodnota celkových aktiv firmy. Její obrovskou výhodou je její nezávislost na meziroční inflaci a tím pádem nám umožňuje porovnávat jednotlivé výsledky analýz z daných let. Její využití je možné tedy jak k porovnávání v čase tak i v prostoru. [16]

Pokud se rozhodneme vztah mezi veličinami, který hledáme označit jako P_i , pak B_i v daném vzorci symbolizuje velikost dané položky bilance a ΣB_i vyjadřuje součet hodnot jednotlivých položek v rámci celku, viz. vzorec. 2.3.

$$P_i = \frac{B_i}{\Sigma B_i} \quad (2.3.)$$

2.4.4 Analýza tokových a rozdílových ukazatelů

Jedná se ukazatel čistého pracovního kapitálu a bilanční pravidla. Tyto pravidla obsahují obecná doporučení, které říkají finančnímu vedení podniku čím by se měl řídit při financování činnosti podniku. Dále rozpracováno v kapitole 3.2.2.

⁶ KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.

2.4.5 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza těchto ukazatelů se řadí mezi nejrozšířenější metody finanční analýzy. Toto místo si analýza poměrových ukazatelů zasloužila především díky nižším nákladům při vytváření obrazu o primárních finančních charakteristikách firmy. Poměrové finanční ukazatele mají především za úkol charakterizovat vztah mezi dvěma, a nebo také více absolutními ukazateli (pomocí podílu těchto ukazatelů). Důležité je ovšem říci, že výpočtem poměrových ukazatelů analýza ani zdaleka nekončí, spíše začíná. Jako zásadní nedostatek této metodiky je malá schopnost charakterizovat (vysvětlovat) dané jevy. Existují dvě možnosti jak sestavovat poměrové ukazatele, a to jako podílové, nebo jako vztahové.

Hlavní důvody vedoucí k používání analýzy poměrových ukazatelů:

- umožňuje podniku provádět tzv. trendovou analýzu,
- jedná se o vhodný nástroj průřezové analýzy,
- tyto ukazatele můžou být používány jako údaje, které vstupují do matematických modelů. Tyto modely následně umožňují popsat vzájemnou závislost mezi jevy, ohodnocovat stavy, stanovit možná rizika a dokonce předvídat následný vývoj.[16]

Základní poměrové ukazatele:

Ukazatele rentability, ukazatele aktivity, ukazatele zadluženosti, ukazatele likvidity.

ad1) Ukazatele rentability (Profitability Ratios)

V praxi patří tyto ukazatele k nejvíce sledovaným, a to především díky jejich informovanosti ohledně výsledného efektu, kterého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Zobrazují nám buď kladný nebo záporný vliv řízení aktiv, dále také financování podniku a vliv likvidity na rentabilitu.[9]

1) Rentabilita aktiv (ROA) - nebo také produkční síla. Jedná se o klíčové měřítko rentability.

Úkolem tohoto ukazatele je poměřit zisk s celkovými aktivy, které byly investovány do podnikatelské činnosti, a to bez rozlišení, zda tyto aktiva byla financována z cizího či

vlastního kapitálu. Čím vyšší bude hodnota tohoto ukazatele, tím to bude pro firmu příznivější, neboť firma tímto získá více z vloženého kapitálu. [8]

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad (2.4.)^7$$

- 2) Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** - na tento ukazatel soustředí svou pozornost především akcionáři, společníci a všichni ostatní investoři. Pro tyto zainteresované strany je velmi důležité, aby výsledná hodnota ukazatele ROE byla vyšší než úroky, které by mohly obdržet při jiné formě investování. Hodnota ROE by měla být vyšší než hodnota ROA, pokud by to bylo naopak, tak by firma neměla využívat cizích zdrojů financování.

$$\text{ROE} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.5.)^8$$

- 3) Rentabilita tržeb (ROS)** firmě charakterizuje zisk vztažený přímo k tržbám. Tento ukazatel představuje tzv. jádro efektivnosti firmy. Pokud se zjistí nějaký zásadní problém u výsledku tohoto ukazatele, je opodstatněné si myslet, že problémy firmy budou i v dalších oblastech. Velmi důležité je, aby hodnota ukazatele rentability tržeb byla co největší, protože kdyby tomu tak nebylo, docházelo by v podniku ke špatnému způsobu řízení a také by firma vytvářela nízkou hladinu vlastních zdrojů. Ukazatel zpravidla vyjadřuje, jakou částku zisku bude společnost mít z 1 Kč tržeb.

$$\text{ROS} = \frac{\text{EAT}}{\text{tržby}} \quad (2.6)^9$$

ad2) Ukazatele aktivity (Asset Utilization Ratios)

Umožňují firmě vyjádřit, kvantifikovat a následně analyzovat zdali je její majetek využíván rychle a intenzivně. Pro každé odvětví podnikatelské činnosti jsou typické a optimálně odlišné

⁷ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

⁸ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

⁹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

hodnoty, proto je nutné ohodnotit jejich vývoj a vztáhnout ho k danému odvětví, ve kterém firma působí. Pro podnik je také velice důležité, aby vlastnil jen tolik aktiv, kolik je účelné, pokud by tomu tak nebylo, vznikaly by mu nadbytečné náklady a následně i malý VH. Ukazatele aktivity je možno spatřovat ve dvou základních polohách: doba obratu a rychlost obratu.[4]

- 1) **Obrat celkových aktiv** - udává konkrétní počet obrátek za daný časový interval. Obrat celkových aktiv by měl být alespoň 1.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}^*}{\text{celková aktiva}} \quad (2.7.)$$

- 2) **Obrat zásob** - udává kolikrát se v průběhu jednoho roka jednotlivá položka zásob firmy prodá a znova uskladní. Slabým místem ukazatele obratu zásob je, že zásoby jsou uváděny v cenách pořizovacích a naproti tomu tržby odrážejí tržní hodnotu. Proto je velmi častým jevem nadhodnocení skutečné obrátky. Všeobecně je možno říci, že čím vyšší bude výsledná hodnota tohoto ukazatele, tím pro podnik lépe. [16]

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}^*}{\text{zásoby}} \quad (2.8.)$$

- 3) **Doba obratu zásob** - tento ukazatel je možno považovat za ukazatel charakterizující intenzitu využití zásob tzn. říká nám kolik dní trvá jedná obrátka (jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve podobě zásob). Obecně je možno říci, že čím kratší bude doba obratu zásob tím lépe.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 360} \quad (2.9.)$$

¹⁰ GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Druhý dotisk třetího vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.

* Jedná se o roční tržby

¹¹ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹² GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Druhý dotisk třetího vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.

- 4) **Doba obratu závazků** - ukazatel udává, jaký čas podnik oddaluje platbu faktur svým dodavatelům.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby^*/360} \quad (2.10.)$$

- 5) **Doba obratu pohledávek** - znázorňuje podniku, jakou dobu se majetek daného podniku vyskytuje v podobě pohledávek, tzv. za jaké časové období bývají pohledávky spláceny = inkasní období. Pokud tento ukazatel vykazuje klesající trend, je to považováno za žádoucí. [4]

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{krátkodobé\ pohledávky}{tržby/360} \quad (2.11.)$$

ad 3) Ukazatele zadluženosti (Leverage Ratios)

Zadluženost znamená, že firma využívá k financování svých aktiv zdroje od cizích subjektů. Tím, že tyto cizí zdroje využívá, ovlivňuje především riziko podnikání, ale také výnosnost kapitálu akcionářů. Nižší cena, tedy náklady na kapitál věřitelů, je způsobena daňovým štítem (existuje možnost započítat si úrokové náklady do nákladů daňově uznatelných). Tím, že dojde k zapojení cizích zdrojů do financování firmy, následně umožní snížení nákladů za použití kapitálu v podniku, které lze vyjádřit za pomoci váženého průměru nákladů na kapitál (WACC). [8]

- 1) **Celková zadluženost** - pokud je větší podíl vlastního kapitálu, vzniká tím vyšší forma bezpečí proti případným ztrátám jejich věřitelů v situaci likvidace. Věřitelé preferují nízkou výslednou hodnotu tohoto ukazatele zadluženosti. Naopak vlastníci se snaží o vyšší

¹³ GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Druhý dotisk třetího vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.

¹⁴ GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Druhý dotisk třetího vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.

výslednou hodnotu tohoto ukazatele (finanční páku). Přičemž hodnota ukazatele by optimálně měla být vyšší než 0,5. [16]

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.12.)$$

- 2) **Kvóta vlastního kapitálu** - znázorňuje finanční nezávislost podniku. Jedná se o tzv. doplněk k předešlému ukazateli, který společně s ním dává součet 1. Převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu vyjadřuje finanční páku.[16]

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.13.)$$

- 3) **Koeficient zadluženosti** – jehož tolerovaná zadluženost vlastního kapitálu záleží především na stupni fáze vývoje podniku a jednotlivých postojích vlastníků tohoto podniku k riziku. Pokud je podnik stabilní, tak by se hodnota tohoto ukazatele měla pohybovat v pásmu cca. 80% - 120 %. [2]

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.14.)$$

- 4) **Úrokové krytí** - na základě výsledné hodnoty tohoto ukazatele je možno určit, zda podnik dosahuje efektivního vývoje hospodaření. Pokud je hodnota rovna 100 %, znamená to, že firma dosahuje nulového zisku (firma vydělává jen na úroky). Pokud je hodnota úrokového krytí nižší než 100 % (firma nevydělává ani na úroky).[2]

¹⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹⁶ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

¹⁷ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.15.)$$

ad 4) Ukazatele likvidity (Liquidity Ratios)

Aby mohl podnik dlouhodobě a úspěšně existovat, nestačí mu jen být přiměřeně rentabilní, ale musí být také schopen včas uhradit své závazky. Jasnou podmínkou solventnosti firmy je, aby měla část svého majetku vázanou v peněžní podobě.[8]

- 1) **Ukazatel celkové likvidity**, za optimální hodnoty tohoto ukazatele lze považovat hodnoty v rozmezí 1,5 až 2,5. Ukazatel znázorňuje kolikrát je podnik schopen uspokojit všechny své věřitele, v případě že by podnik vyměnil všechny své aktiva v určité chvíli za hotovost. [2]

$$\text{Ukazatel celkové likvidity} = \frac{\text{obežná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.16.)$$

- 2) **Ukazatel pohotové likvidity** - optimální hodnota tohoto ukazatele by měla být 1,0 až 1,5. Růst hodnoty ukazatele pohotové likvidity signalizuje očekávané vylepšení finanční a platební situace firmy. Naopak jeho pokles signalizuje zhoršení finanční a platební situace firmy.[2]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{obežná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.17.)$$

¹⁸ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

¹⁹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

²⁰ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

- 3) **Ukazatel okamžité likvidity** - tento ukazatel je poměrně nestabilní, proto ho firma využívá jen k případnému dokreslení úrovně likvidity. Za okamžitě likvidní prostředky lze označit peněžní hotovost, šeky, peníze na bankovních účtech. Optimální hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat od 0,9 do 1,1. [2]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prostredky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.18.)$$

2.5 Bankrotní a bonitní modely

Výše popsané skupiny poměrových ukazatelů obsahují určité druhy nevýhod. Zaměřují se jen na jednu oblast finanční situace podniku např. na likviditu, neposuzují tak finanční situaci celkově (komplexně). Mezi jednotlivými skupinami poměrových ukazatelů existují určité vztahy, které je možno kvantifikovat a popsat. [17]

2.5.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Tato metoda vychází z diskriminační analýzy, která byla provedena v 60. a 80. letech. Zaměřovala se na větší množství zbankrotovaných i nebankrotovaných podniků. Altman vytvořil diskriminační funkci, která následně vedla k samotnému výpočtu Z-skóre, a to rozdílně pro společnosti s veřejnou výzvou akcií a zvláště pro společnosti ostatní. Důvodem aplikace této metody je to, aby podnik mohl předvídat svůj budoucí finanční vývoj.[16]

Pro účel výpočtu Z-skóre v kapitole 3.3.1. bude uváděn vzorec výpočtu Z-skóre pro akciové společnosti, jejichž akcie nejsou veřejně obchodovatelné. Vzorec je novou verzí modelu, vyvinutou v roce 1983, ve vzorci je zohledněno české podnikatelské prostředí, a tím pádem je tedy využitelný v našich podmínkách.

²¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

$$Z_i = 0,717 A + 0,847 B + 3,107 C + 0,420 D + 0,998 E^{22} \quad (2.19.)$$

kde: A= čistý provozní kapitál / celková aktiva

B = nerozdělený zisk / celková aktiva

C= zisk před zdaněním a úroky / celková aktiva

D= podíl vlastního kapitálu v účetní hodnotě / celkové dluhy

E = celkový obrát / celková aktiva

Tabulka 2.2Hranice pro předvídání finanční situace

Pokud $Z > 2,9$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1,2 < Z \leq 2,9$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$Z \leq 1,2$	Podnik je do značné míry ohrožen finančními problémy

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

2.5.2 Indexy IN

Ivan a Inka Neumaierovi zkompletovali čtyři indexy, tyto indexy umožňují posoudit důvěryhodnost a především finanční výkonnost českých firem. Jedná se o Index IN95, Index IN99, Index IN01 a Index IN05. [16]

ad 1) Index IN95 – podobně jako Altmanovo Z-skóre obsahuje poměrové ukazatele aktivity, výnosnosti, zadluženosti, likvidity. Tento index počítá a akceptuje s hlediskem věřitele, to je také důvod proč je mu možno říkat index důvěryhodnosti, nebo také věřitelský index. Úspěšnost tohoto indexu při odhadování platební neschopnosti firmy je více než 70 %. Index IN 95 používá české účetní výkazy a jsou do něj zkompletovány ekonomické situace a zvláštnosti v ČR. [16]

V1 – V6 značí hodnoty vah pro jednotlivé OKEČ. Pro výpočet Indexu IN95 bude využíván následující vzorec (2.20.)

²² SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

$$IN95 = V1 \ A + V2 \ B + V3 \ C + V4 \ D + V5 \ E - V6 \ F \quad (2.20)$$

kde: A = aktiva / cizí kapitál
 B = EBIT / nákladové úroky
 C = EBIT / celková aktiva
 D = celkové výnosy / celková aktiva
 E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry
 F = závazky po lhůtě splatnosti / výnosy²⁴

Tabulka 2.3 Tabulka sloužící pro výslednou klasifikaci firem

Pokud $IN > 2$	Můžeme předvídat uspokojivou finanční situaci
$1 < IN \leq 2$	„šedá zóna“ nevyhraněných výsledků
$IN \leq 1$	Podnik je do značné míry ohrožen finančními problémy

Zdroj: SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

ad 2) Index IN99 – vyjadřuje bonitu firmy, a to z hlediska její finanční výkonnosti. Akceptuje pohled ze strany vlastníka. Vychází z diskriminační analýzy. Upravuje již váhy, které byly použité v předcházejícím indexu (tyto váhy jsou platné pro českou ekonomiku s ohledem na význam těchto vah pro dosažení kladné hodnoty EVA). Úspěšnost Indexu IN 99 je vyšší než 85 %. [16]

ad 3) Index IN01 – „je spojením obou výše uvedených indexů a vznikl diskriminační analýzou vzorku 1915 podniků z průmyslu, rozdělených na skupinu 583 podniků tvořících hodnotu, skupinu 503 podniků v bankrotu nebo těsně před bankrotem a 829 ostatních podniků.“

²³ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

²⁴ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

[SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6. ze str. 112]

ad 4) Index IN05 – jedná se o aktualizaci předcházejícího indexu (Indexu IN01).

2.5.3 Grúnwaldův index bonity

Tento index bonity je založen na poměrových ukazatelích, konkrétně se jedná o šest poměrových ukazatelů vztahujících se k přijatelné hodnotě. Výslednou hodnotou jsou jednotlivé body, které jsou přiřazeny každému ukazateli. Jednotlivé poměrové ukazatele nám reprezentují tři oblasti. Oblast rentability, oblast likvidity, oblast finanční stability. Pro výpočet GIB bude používán následující vzorec 2.21.

25

$$GIB = 1/6 (ROE / \acute{u} (1 - d) + ROA / \acute{u} + PPL / i + KZPK / z + DSD / s + \acute{U}K / k) \quad (2.21)$$

kde:	ROE =	EAT / VK
	\acute{u} =	úroky / úročené dluhy
	d =	daňová sazba z příjmu právnických osob
	ROA =	EBIT / CA
	PPL =	provozní pohotová likvidita ((krátkodobé pohledávky + fin. majetek) / KZ)
	i =	přijatelná hodnota ukazatele provozní likvidity (výši určí analytik)
	KZPK =	krytí zásob pracovním kapitálem (OA – KZ – krátkodobé bank. úvěry) / Z
	z =	přijatelná hodnota ukazatele krytí zásob pracovním kapitálem (výši určí analytik)
	DSD =	doba splácení dluhu (cizí kapitál / (EAT + odpisy))
	s =	přijatelná hodnota ukazatele doby splácení dluhu (výši určí analytik)
	$\acute{U}K$ =	úrokové krytí ze zisku (EBIT / nákladové úroky)
	k =	přijatelná hodnota úrokového krytí ze zisku (výši určí analytik)

²⁵ SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

Samotné hodnocení finančního zdraví firmy se určí dle tabulky 2.4

Tabulka 2.4 Tabulka sloužící pro vyhodnocení finančního zdraví firem

Pokud GIB $\geq 2,0$ a všechny poměrové ukazatele ≥ 1 bod	A. Pevné zdraví
$1,0 \leq \text{GIB} \leq 1,9$ a ukazatele PPL a ÚK dosahují hodnoty ≥ 1 bod	B. Dobré zdraví
$0,5 \leq \text{GIB} \leq 0,9$ a ukazatel PPL dosahuje hodnoty ≥ 1 bod	C. Slabší zdraví
GIB $< 0,5$	D. Churavění

Zdroj:[SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.]

Velice důležité je, aby příznivá hodnocení jednoho, nebo více ukazatelů nepotlačilo špatné hodnocení jiných ukazatelů. Proto se doporučuje přistoupit k limitování maximální hodnoty ukazatele, a to hodnotou 3 body. Pokud nastane situace, kdy některý z ukazatelů bude vykazovat zápornou hodnotu, přistupuje se ke kroku, kdy se mu přidělí hodnota nula bodů. [16]

2.5.4 Aspekt Global rating

Tuto metodu vyvinula společnost Aspekt Central Europe Group, a.s.. Model je speciálně vyvinut pro české prostředí. Jedná se o model bonitní. Tento ratingový model vychází ze 7 poměrových ukazatelů. Obsahujících 20 jednotlivých položek získaných z účetních výkazů jednotlivých firem. Tyto položky mohou být vzájemně nezávislé a nebo závislé. Cílem Aspekt Global rating je vyjádřit celkové finanční zdraví konkrétní firmy tak, aby výsledky byly v co nejmenší míře ovlivněny daným odvětvím, ve kterém analyzovaný podnik působí. Postup je následující. Je nutno nadefinovat jednotlivé ukazatele vstupující do modelu, určit jejich limitní hodnoty (výsledných 7 hodnot sečíst) a následně dle výsledné hodnoty přidělit firmě ratingovou známku. [16]

Výpočet jednotlivých ukazatelů viz. tabulka 2.5.

Tabulka 2.5 Ukazatele pro výpočet modelu Aspekt Global rating a jejich výpočet

Ukazatel	Výpočet ukazatele
UPM	(provozní VH + odpisy) / tržby za prodej výrobků, zboží, služeb
ROE	EAT / VK
UKO	(provozní VH + odpisy) / odpisy
PL	(krátkodobý finanční majetek + krátkodobé pohledávky x 0,7) / krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry výpomoci)
KVK	VK / CA
PRA	(provozní VH + odpisy) / CA
OCA	tržby za prodej vlastních výrobků, zboží a služeb / CA

Zdroj: [SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.]

Model se zaměřuje především na provozní oblast činnosti podniku, protože právě ta patří k té nejdůležitější oblasti. Tato metoda je všeobecně hodnocena jako velice přínosná, především díky 9-ti stupňové hodnotící škále výsledků.

Tabulka 2.6 Hodnotící stupnice pro Aspekt Global rating

Dolní mez	Horní mez	Ratingová známka
8,5	10	AAA – subjekt, který hospodaří optimálně
7	8,5	AA – velice dobře hospodařící subjekt
5,75	7	A – zdravý a stabilní subjekt
4,75	5,75	BBB – subjekt je stabilní a hospodaří průměrně
4	4,75	BB – subjekt hospodaří průměrně, jeho fin. zdraví má jisté rezervy
3,25	4	B – subjekt má problémy a jasné rezervy
2,5	3,25	CCC – subjekt hospodaří podprůměrně
1,5	2,5	CC – subjekt hospodaří „nezdravě“
0	1,5	C – subjekt se nachází na pokraji bankrotu

Zdroj: Přepřacováno dle SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.

3 ANALÝZA STÁVAJÍCÍHO STAVU

Tato kapitola bude věnována podniku ČSAD Vsetín, a.s. Prvním krokem bude vymezení předmětu podnikání a zásadních mezníků v historii této společnosti. V druhém kroku bude zhodnoceno finanční zdraví tohoto podniku, a to jak pomocí tradičních, tak i moderních metod hodnocení výkonnosti podniku.

3.1 Charakteristika společnosti ČSAD Vsetín, a. s.

Společnost byla založena 1.5.1992 podle § 172 Obchodního zákoníku a zapsána do Obchodního rejstříku Okresního soudu v Ostravě. Jejím zakladatelem byl Fond národního majetku. Výše základního kapitálu činí 124 839 000 Kč. Na celkovou výši kapitálu byly emitovány akcie na jméno, a to v celkovém počtu 124 839 ks akcií po 1 000 Kč jmenovité hodnoty se stejnými právy. Činnost a organizační struktura akciové společnosti je upravena obchodním zákoníkem, zákonem č. 513/1991 Sb. Osoby stojící v čele organizačních jednotek, viz. příloha č.1.

ČSAD Vsetín, a.s. je velmi silným a perspektivním regionálním dopravcem v České republice, který působí v regionu Zlínského kraje. Zabývá se přepravou po celém území Evropského kontinentu. Společnost se zaměřuje na pravidelnou autobusovou dopravu, městskou hromadnou dopravu, zájezdovou autobusovou dopravu, nákladní dopravu, tuzemskou a mezinárodní kamionovou dopravu. Pro servisní a opravárenské služby, pneuservisy, skladové hospodářství a ostrahu využívá externí dodavatelé.

Společnost má velmi dobré technické vybavení jak pro údržbu, tak pro opravu dopravní techniky. Toto je dodavatelsky zajištěno společností Bonavia, a.s., která má v provozovnách Valašského Meziříčí, Vsetína a Rožnova pod Radhoštěm vybudováno solidní opravárenské zázemí. Odstavné a manipulační plochy, mechanické autoumývárny, které jsou napojeny na čističky odpadních vod. Ve městech Rožnov pod Radhoštěm a Valašské Meziříčí vlastní firma strategicky umístěná autobusová nádraží v centrech.

3.1.1 Klíčové mezníky v historii společnosti

Zásadní události, které ovlivnily činnost společnosti ČSAD Vsetín, a.s. jsou uvedeny v tabulce, viz. tab. 3.1.

Tabulka 3.1 Klíčové mezníky v historii společnosti

Rok	Historie
1949	Vznik Československé automobilové dopravy, národní podnik. Jeho sídlo bylo v Praze a oblastní ředitelství pro Slovensko v Bratislavě.
1952	Centrální podnik ČSAD byl zrušen a na jeho místo byly zřízeny samostatné krajské národní podniky (v Ostravě a v Olomouci).
1960	Krajské podniky byly zrušeny a na místo toho vznikly okresní podniky.
1963	Tyto okresní podniky byly reorganizovány dle principu jednotlivých krajů.
1992	Díky privatizaci v květnu tohoto roku se ČSAD Vsetín stala akciovou společností.
1996	Vznik skupiny ČSAD Invest, a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování

3.1.2 Vymezení předmětu podnikání společnosti ČSAD Vsetín, a.s.

Předmětem podnikání ČSAD Vsetín, a.s. je:

Silniční motorová doprava osobní i nákladní, vnitrostátní a mezinárodní zasílatelství, oprava motorových vozidel a karosérií, provoz garážových ploch, provoz umývárny automobilů, pronájem nemovitostí, pronájem a půjčování věcí movitých, ubytovací služby, provoz cestovní kanceláře, obchodní činnost, provádění jednoduchých staveb a poddodávek, automatizované zpracování dat, poskytování software, reklamní a propagační činnost, zprostředkovávání služeb v oblasti obchodu, provozování čerpacích stanic s palivy a mazivy, podnikání v oblasti celního řízení. Činnost podnikatelských, finančních, organizačních a ekonomických poradců, činnost účetních poradců. [20]

Nutno podotknout, že společnost v současné době již nákladní dopravu neprovozuje. Všechny vozidla určená pro nákladní dopravu byla převedena do Zlínské dopravní, a.s. Účelem tohoto kroku bylo dosáhnout maximální centralizace a racionalizace v oblasti silniční nákladní přepravy, jelikož je její provoz zajišťován pouze jednou společností.

3.2 Finanční analýza

Teoretický základ pro tuto část se nachází v kapitole 2.4. Tato kapitola mé diplomové práce je zaměřena na charakteristiku bonity konkrétního podniku z oblasti služeb. Jedná se o podnik ČSAD Vsetín, a.s. Dílčí výsledky finanční analýzy budou srovnávány jednak v čase a také s finančními výsledky jeho největšího konkurenta v daném odvětví a regionu, firmou Veolia Transport Morava, a.s. Podkladem pro výpočet a zhodnocení ukazatelů finančního zdraví budou účetní výkazy srovnávaných společností za období 2004-2008 (tzn. 5 let).

3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Při analýze absolutních ukazatelů se vychází z horizontálního a následně vertikálního rozboru účetních výkazů. Tyto dva typy rozborů jsou považovány za primární co se týče vyhodnocení finančního zdraví.

ad 1) Horizontální analýza rozvahy podniku

Zaměřím se na účetní výkaz rozvaha podniku a to nejprve na stranu aktiv podniku a následně také na stranu pasiv.

Strana aktiv účetního výkazu rozvaha podniku

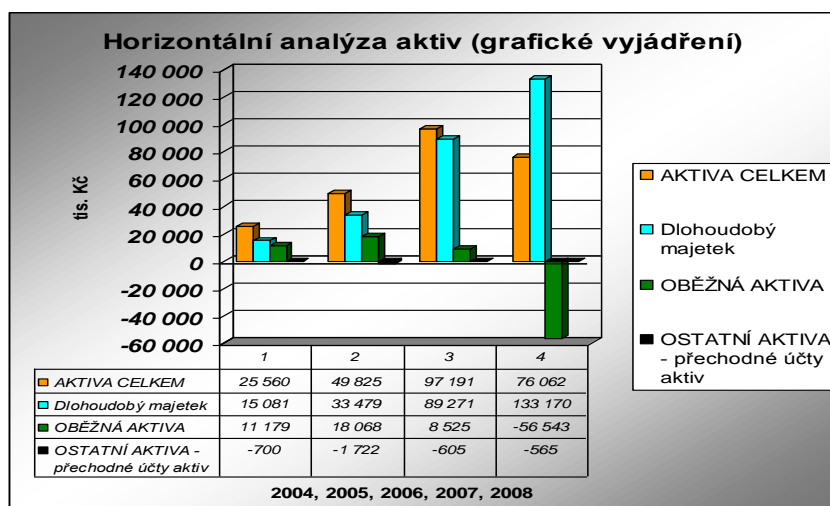
Kompletní horizontální analýzu aktiv je potřeba zjednodušit, tak aby byly patrné jen ty hlavní a směřodátne položky, tento vývoj aktiv je zobrazen v následující tabulce 3.2. Horizontální analýza aktiv v následujícím grafu 3.1. Kompletní horizontální analýza je uvedena v příloze č. 6.

Tabulka 3.2 Horizontální analýza aktiv

Položka rozvahy	2005/2004		2006/2005		2007/2006		2008/2007	
	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %
Aktiva celkem	25 560	7,07	49 825	12,87	97 191	22,25	76 062	14,24
DM	15 081	5,33	33 479	11,24	89 271	26,95	133 170	31,67
DNM	-67	-51,94	447	720,97	-44	-8,64	-136	-29,25
DHM	-11 255	-5,34	33 032	16,57	96 213	41,40	137 938	41,98
DFM	26 403	36,70	0	0,00	-6 898	-7,01	-4 632	-5,06
Oběžná aktiva	11 179	15,16	18 068	21,28	8 525	8,28	-56 543	-50,71
Zásoby	-48	-24,74	111	76,03	28	10,89	40	14,04
KR pohledávky	13 770	21,70	20 384	26,40	11 285	11,56	-58 102	-53,36
KR finanční majetek	513	16,77	-6	-0,17	-1 652	-46,33	1 468	76,70
Ostatní aktiva	-700	-13,95	-1 722	-39,87	-605	-23,30	-565	-28,36

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3.1 Horizontální analýza aktiv (grafické vyjádření)



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 3.1. a tabulky 3.2. je patrné, že v letech **2005/2004** došlo k nárůstu celkových aktiv o 7,07 %, což se nejvíce jeví jako velký nárůst, ale pokud tuto procentní hodnotu změny převedeme na absolutní vyjádření, tak se jedná o částku 25 560 000 Kč, která už není zanedbatelná. Nárůst je způsoben několika faktory. Prvním z nich je nárůst dlouhodobého majetku o 5,33 % v absolutní hodnotě 15 081 000 Kč. Na jeho nárůstu se velkým způsobem podílí dlouhodobý finanční majetek, jehož výše vzrostla o 36,7 % (o 26 403 000 Kč), v této oblasti zaznamenala velký nárůst položka Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem. To je způsobeno zvýšením majetkové účasti ve společnosti ČSAD Invest, a.s. Jednalo se o nákup 52 ks akcií o jmenovité

hodnotě 1 mil. Kč a o nákup 6 ks akcií o jmenovité hodnotě 100 000 Kč u společnosti ČSAD Invest, a.s. Tím pádem majetkový podíl ČSAD Vsetín, a.s. ve společnosti ČSAD Invest, a.s. vzrostl o 9,01 %. Tato společnost pro mnou zkoumanou firmu ČSAD Vsetín, a.s. zajišťuje především služby týkající se nákupu a prodeje autobusů, také prodeje PHM. Dalším faktorem je nárůst hodnoty oběžných aktiv o 15,6 % (absolutní vyjádření této změny = 11 179 000 Kč). Nárůst oběžných aktiv je způsoben zvýšeným podílem krátkodobých pohledávek (o 21,7 %, vyjádřeno v absolutní hodnotě o 13 770 000 Kč, velký vliv na tomto růstu má zvýšení hodnoty položky pohledávky z obchodního vztahů o 45,59 % = o 18 328 000 Kč) a krátkodobého finančního majetku.

Horizontální analýza aktiv v letech **2006/2005** vykazuje nárůst celkových aktiv o 12,87 %, což odpovídá hodnotě 49 825 000 Kč v absolutním vyjádření. V tomto období výše dlouhodobého majetku vzrostla o 11,24 %, na tomto faktu se podílí nárůst dlouhodobého hmotného majetku (změna o 16,57 % = 33 032 000 Kč, hlavní položkou a důvodem tohoto růstu je nákup 22 nových autobusů v celkové hodnotě 91 775 000 Kč) i dlouhodobého nehmotného majetku (změna o 720,97 % v absolutním vyjádření se jedná o 447 000 Kč. Důvodem je to, že firma v roce 2006 nakoupila DNM ve výši 581 tis. Kč. Jednalo se o pořízení programů evidence majetku v hodnotě 13 tis. Kč., účetnictví v hodnotě 42 tis. Kč., fakturace v hodnotě 17 tis. Kč., nákladní doprava v hodnotě 7 tis. Kč., jízdní řády v hodnotě 38 tis. Kč., osobní doprava v hodnotě 51 tis. Kč., provozní údaje vozidel v hodnotě 22 tis. Kč., personalistika v hodnotě 12 tis. Kč., mzdy v hodnotě 36 tis. Kč., provozní pokladna 18 tis. Kč., hospodářské listy vozidel v hodnotě 60 tis. Kč., cache v hodnotě 265 ti. Kč.). V nižší absolutní změně došlo také k růstu Oběžných aktiv na kterých se především podílely zásoby a krátkodobé pohledávky. Růst OA o 21,28 %, v absolutním vyjádření 18 068 000 Kč.

Analýza aktiv v letech **2007/2006**, v tomto období opět docházelo k růstu procentní změny celkových aktiv o 22,25 %, což v absolutní hodnotě představuje 97 191 000 Kč. V tomto období dlouhodobý hmotný majetek vzrostl o 41,40 % = 96 213 000 Kč. Hlavní příčinou bylo vynaložení 169 021 000 Kč na nákup DHM, z toho největší položkou byl nákup 32 nových autobusů v celkové hodnotě 167 494 000 Kč. Dále nákup indikátorů vůlí náprav v ceně 82 000 Kč atd. Na růstu celkových aktiv se také podílel nárůst změny počtu zásob a krátkodobých

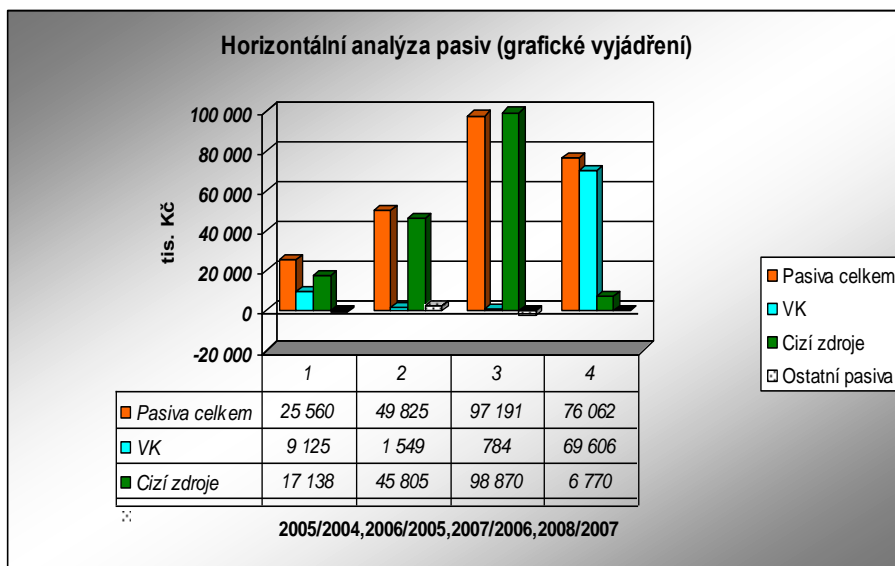
pohledávek. Zásoby vzrostly o 10,89 % = 28 0000 Kč, jedinou položkou která tento fakt ovlivnila bylo zboží. Krátkodobé pohledávky v tomto období zaznamenaly změnu o 11,56 %, v absolutním vyjádření 11 285 000 Kč, na tomto zvýšení se podílely všechny položky krátkodobých pohledávek ale především pohledávky obchodních vztahů.

Na přelomu let **2008/2007** docházelo k nárůstu hodnoty celkových aktiv o 14,24 %, což je v absolutním vyjádření symbolizováno částkou 76 062 000 Kč. Jediným faktorem, který se na tomto nárůstu podílel je dlouhodobý majetek, který se zvýšil o 36,67 % = 133 170 000 Kč. Tento majetek vzrostl díky zvýšení hodnoty změny dlouhodobého hmotného majetku a to 41,98 % = 137 938 000 Kč, příčinou bylo nakoupení 29 nových kusů autobusů a jednoho osobního automobilu (automobil Audi v ceně 746 000 Kč).

Strana pasiv účetního výkazu rozvaha podniku

Horizontální analýza pasiv je podrobně zobrazena v příloze č. 7. Její zkrácená verze je uvedena v grafu 3.2. a tabulce 3.3.

Graf 3.2 Horizontální analýza pasiv (grafické vyjádření)



Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 3.3 Horizontální analýza pasiv

Položka rozvahy	2005/2004	2006/2005	2007/2006	2008/2007
-----------------	-----------	-----------	-----------	-----------

	Absolutní změna v tis. Kč	Relativní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativ ní změna v %	Absolutní změna v tis. Kč	Relativ ní změna v %	Absolu tní změna v tis. Kč	Relativ ní změna v %
Pasiva celkem	25 560	7,07	49 825	12,87	97 191	22,25	76 062	14,24
VK	9 125	6,41	1 549	1,02	784	0,51	69 606	45,22
ZK	-167	-0,13	167	0,13	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	8 696	668,92	1	0,01	-1	-0,01	69 696	697,24
Rezervní fondy...	-192	-1,45	106	0,82	136	1,03	119	0,90
VH min.let	424	16,82	472	16,03	1 235	36,14	678	14,57
VH běžného účet.období	364	65,70	803	87,47	-586	-34,05	-887	-78,15
Cizí zdroje	17 138	7,98	45 805	19,75	98 870	35,61	6 770	1,80
Rezervy	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
DZ	20 670	13,42	-38 688	-22,15	85 162	62,62	17 125	7,74
KZ	-30 212	-49,77	94 453	309,71	25 190	20,16	-5 117	-3,41
Bankovní úvěry a výpomoci	26 680	0,00	-9 960	-37,33	-11 482	-68,67	-5 238	-
Ostatní pasiva	-703	-16,55	2 471	69,68	-2 463	-40,93	-314	-8,84

Zdroj: Vlastní zpracování

Pokud se zaměříme na stranu pasiv v horizontální analýze rozvahy podniku, tak vidíme, že ve všech námi sledovaných obdobích dochází k růstu bilanční sumy o stejný počet procent a absolutní hodnotu jako na straně aktiv. Tato rovnost je způsobena základním pravidlem účetnictví, kterým je, že aktiva a pasiva v peněžním vyjádření se musí rovnat. Lze totiž říci, že se jedná o stejný majetek, na který podnik pohlíží dvojím pohledem.

Horizontální analýza pasiv za období **2005/2004**. V tomto období docházelo nárůstu celkových pasiv, a to o 7,07 %. Na tento nárůst měly vliv složky vlastního kapitálu i cizích zdrojů podniku. Cizí zdroje se na růstu celkových aktiv podílely větší mírou, vzrostly o 17 138 000 Kč, tj. o

7,98 %. Rozhodující roli na konečné velikosti cizích zdrojů měli dlouhodobé závazky, které vzrostly o 20 670 000 Kč, tj. o 13,42 %.

V období **2006/2005** docházelo ke kladné změně položky celkových pasiv, a to o 49 825 000 Kč, tj. o 12,87 %. Na tomto nárůstu měly především zásluhu cizí zdroje, které vzrostly o 45 805 000 Kč (o 19,75 %), tento růst byl způsoben kladnou změnou krátkodobých závazků o 94 453 000 Kč (o 309,71 %).

Období **2007/2006** vykazovalo nárůst změny celkových pasiv o 22,25 %, tj. o 97 191 000 Kč. Stejně jako v předešlém zkoumaném období je kladná změna ovlivněna nárůstem procentuální změny cizích zdrojů o 35,61 %, tj. o 98 870 000 Kč (na této částce se podílejí jak dlouhodobé, tak i krátkodobé závazky).

V období **2008/2007** došlo k nárůstu celkové bilanční sumy pasiv o 14,24 %, tj. o 76 062 000 Kč. Na růst této bilanční sumy měl zásadní vliv nárůst změny vlastního kapitálu 69 606 000 Kč (o 45,22 %), ovlivněný především kladnou změnou položky kapitálové fondy ve výši procentní změny 697,24 %, tj. o 69 696 000 Kč.

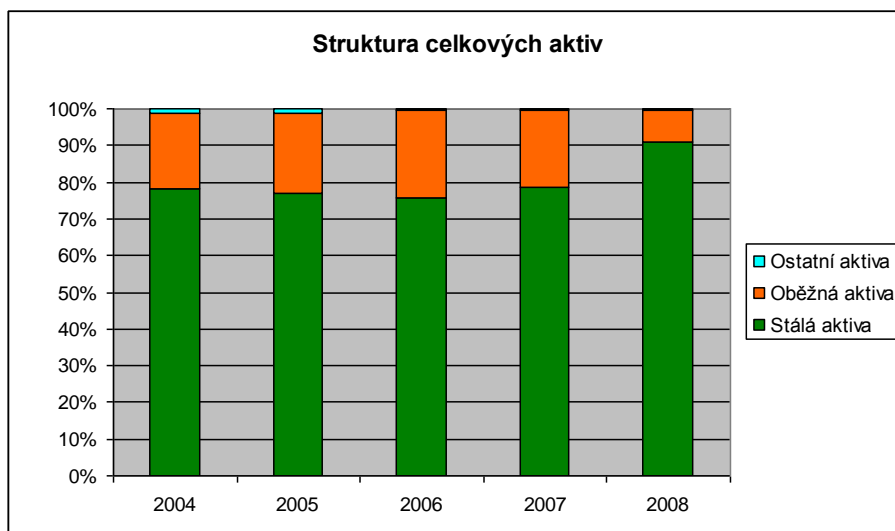
ad 2) Vertikální analýza rozvahy podniku

Vertikální analýza je nutným podkladem pro hodnocení struktury a vývoje aktiv a pasiv podniku a to ve sledovaných letech 2004 - 2008, viz. příloha č. 9 a příloha č. 10. Účelem jejího sestavování je abychom došli k zjištění jak velký procentní podíl mají položky rozvahy na celkové bilanční sumě.

Struktura aktiv rozvahy podniku

Struktura celkových aktiv společnosti ČSAD Vsetín, a.s. je zobrazena v grafu 3.3.

Graf 3.3 Struktura celkových aktiv

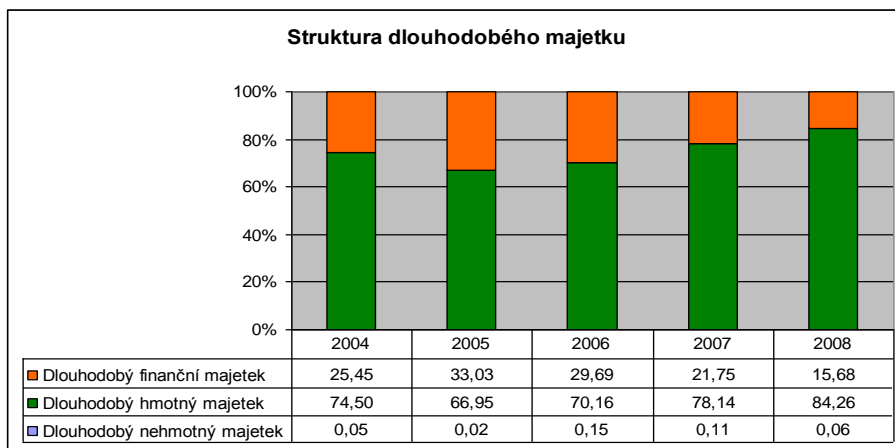


Zdroj: Vlastní zpracování

Suma celkových aktiv dosáhla v roce 2008 hodnoty 610 079 000 Kč. Z grafu 3.3. je patrné, že na struktuře celkových aktiv se v rozhodující míře podílí stálá aktiva, tedy dlouhodobý majetek (stavby, autobusy atd.), který se na hodnotě celkových aktiv zasloužil daleko více než oběžná a ostatní aktiva. Oběžná aktiva vykazovala v letech 2004 – 2007 kolísavý trend, v roce 2008 došlo k výraznému snížení jejich procentuálního zastoupení na celkové bilanční sumě. Ostatní aktiva mají na sumě celkových aktiv velmi malé zastoupení. Celkově u nich můžeme vidět klesající trend, v roce 2004 byla jejich hodnota 1,39 %, postupně se snižovala až na hodnotu 0,23 % (v roce 2008).

Z grafu 3.4. lze vidět, že společnost disponuje větším množstvím dlouhodobého majetku (stavby, autobusy atd.), než majetkem dlouhodobým finančním a dlouhodobým majetkem nehmotné podstaty. Podíl DHM se pohybuje v rozmezí 66,95 % až 84,26 %. Od roku 2006 můžeme sledovat jeho rostoucí trend. Dlouhodobý finanční majetek vykazuje opačný trend než DHM, tzn. nejvyšší hodnota dlouhodobého finančního majetku je v roce 2005 a pak klesá. Naopak DHM má v tomto roce nejnižší hodnotu a v dalších letech roste. V roce 2008 docházelo ke snížení procentního podílu dlouhodobého finančního majetku na struktuře dlouhodobého majetku, což nemusí být pro firmu dobré hlavně z likvidního hlediska. Společnost by se měla snažit hodnotu tohoto dlouhodobého finančního majetku zvýšit.

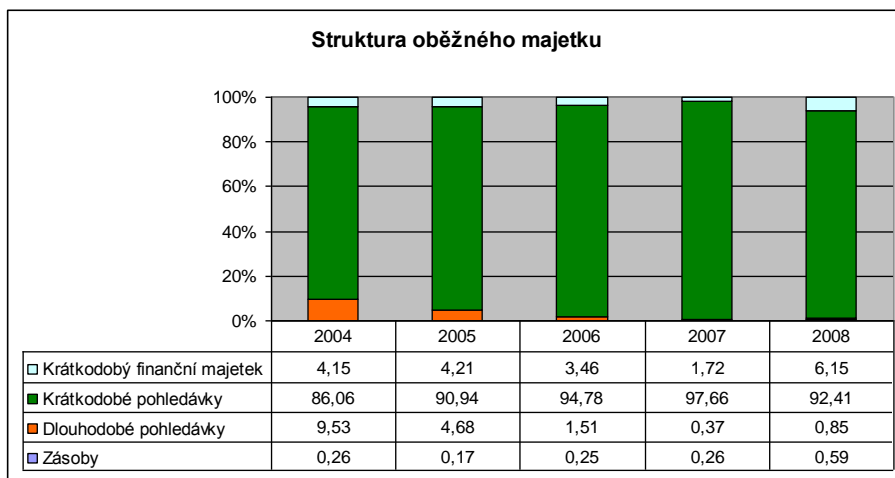
Graf 3.4 Struktura dlouhodobého majetku



Zdroj: Vlastní zpracování

Strukturu oběžného majetku zachycuje graf 3.5., z grafu je patrné, že největší podíl na hodnotě oběžného majetku mají krátkodobé pohledávky, které vykazují až do roku 2007 rostoucí trend. Jejich nejvyšší hodnota je v roce 2007 a to 97,66 %. Důvodem proč jsou krátkodobé pohledávky v celkové hodnotě oběžného majetku zastoupeny tak vysokým procentem je několik. Jedním z nich je platební neschopnost ke konci roku u některých odběratelů firmy. Další složky se na celkové struktuře oběžného majetku podílejí jen malými procenty. Např. dlouhodobé pohledávky vykazují klesající trend, což je pro firmu dobré. Krátkodobý finanční majetek se pohybuje v rozmezí 1,72 % (2007) až 6,15 % (2008), došlo zde ke skokovému nárůstu. Nejméně zastoupenou složkou jsou zásoby.

Graf 3.5 Struktura oběžného majetku

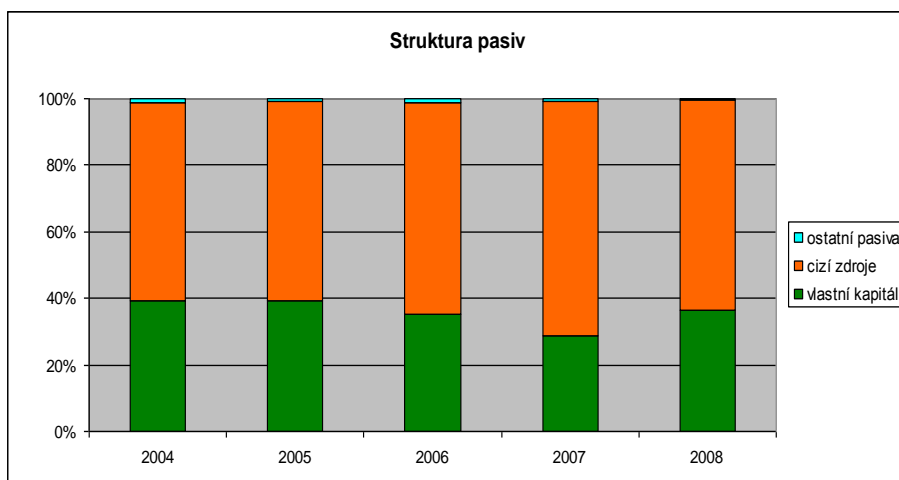


Zdroj: Vlastní zpracování

Struktura pasiv rozvahy podniku

Graf 3.6 znázorňuje to, jestli je firma financována z vlastních a nebo převážně cizích zdrojů. Ze struktury pasiv vyplývá, že společnost ČSAD Vsetín, a.s. je financována hlavně z cizích zdrojů. Tyto cizí zdroje v každém sledovaném období měnily svou hodnotu (vykazovaly kolísavý trend). V roce 2004 dosahovaly hodnoty 59,41 %, v roce 2005 = 59,91 %, v roce 2006 = 63,57 %, v roce 2007 70,51 % a v posledním námi sledovaném období, roce 2008 hodnoty 62,83 %. Vlastní kapitál roste a klesá opačným směrem než cizí zdroje podniku. Ostatní pasiva vykazují klesající tempo a v roce 2008 již dosahují jen 0,53 % podílu na celkových pasivech podniku.

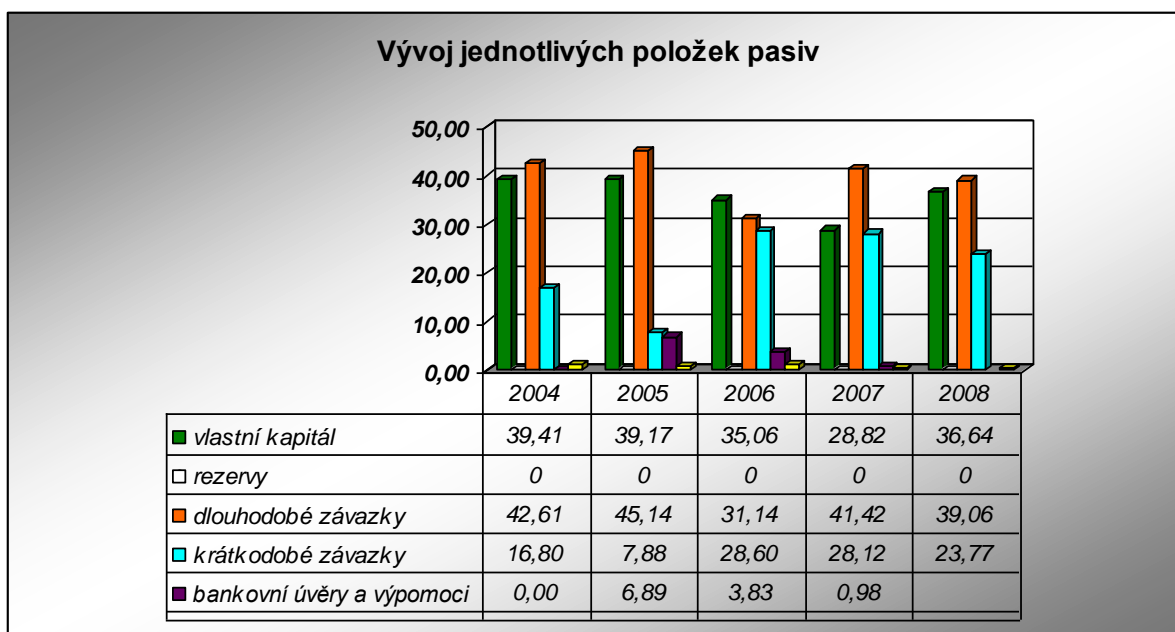
Graf 3.6 Struktura pasiv za období 2004 - 2008



Zdroj: Vlastní zpracování

Podíl hodnoty vlastního kapitálu na celkových pasivech vykazuje kolísavý trend, ale stále je patrné, že podíl cizích zdrojů na financování činnosti ČSAD Vsetín, a.s. je větší. Z grafu 3.7, který je níže zobrazen je zřejmé, že firma pro financování své činnosti využívá především cizí zdroje, a to hlavně krátkodobé a dlouhodobé závazky.

Graf 3.7 Zobrazení vývoje jednotlivých složek pasiv a jejich procentní vliv na celková pasiva



Zdroj: Vlastní zpracování

3.2.2 Analýza tokových a rozdílových ukazatelů

Tato kapitola se bude týkat výpočtu ukazatele čistého pracovního kapitálu (jedná se o určitou část oběžných aktiv podniku na jejichž financování využívá své dlouhodobé zdroje). Tento ukazatel lze snadno vypočítat z rozvahy konkrétního podniku, a to jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Dále se v této kapitole zaměřím na analyzování bilančních pravidel podniku ČSAD Vsetín, a.s. Tyto pravidla se obvykle uvádí čtyři. Jedná se o Zlaté pravidlo financování, Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika, Zlaté pari pravidlo a Zlaté poměrové pravidlo. Analyzovat však budu jen první tři z výše uvedených.

ad 1) Analýza ukazatele čistého pracovního kapitálu

Na tento ukazatel je možné pohlížet ze dvou rozdílných pohledů. Z pohledu manažerů a z pohledu vlastníků podniku. Manažeři upřednostňují to, aby mohli nakládat s co největší hodnotou pracovního kapitálu, protože poté může podnik pokračovat ve své činnosti i v tom případě, že bude tento podnik donucený dostát všem svým závazkům. Naopak vlastníci podniku

chtějí výši čistého pracovního kapitálu minimalizovat, tj. přejí si, aby byl oběžný majetek podniku financován pouze z krátkodobých cizích zdrojů, přičemž mezi tyto krátkodobé cizí zdroje patří krátkodobé bankovní úvěry a krátkodobé závazky.

Tabulka 3.4 Analýza ČPK

	2004	2005	2006	2007	2008
OA	73 729	84 908	102 976	111 501	54 958
KCZ	60 709	57 177	141 670	155 378	145 023
ČPK	13 020	27 731	- 38 694	- 43 877	- 90 065

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 3.5 Výpočet poměru ČPK na OA

	2004	2005	2006	2007	2008
ČPK	13 020	27 731	- 38 694	- 43 877	- 90 065
OA	73 729	84 908	102 976	111 501	54 958
ČPK/OA	17,66 %	32,66 %	-37,58 %	-39,35 %	-163,88 %

Zdroj: Vlastní zpracování

Z tabulky 3.4 a 3.5 lze vyčíst, že hodnota ČPK do roku 2005 rostla a od tohoto roku až do posledního námi sledovaného období klesá. V roce 2004 a 2005 byla hodnota tohoto ukazatele kladná, což znamená, že firma má k dispozici OA k zabezpečení svých KZ. Důvodem proč jeho hodnota klesá je to, že se zvyšuje hodnota KCZ a klesá hodnota OA. To může mít za následek neschopnost ČSAD Vsetín, a.s. dostát svým závazkům. Důležité je také podotknout, že vysoká hodnota ČPK snižuje celkovou rentabilitu podniku. Tzn., že by prostředky byly schopny vydělávat jinde. Hodnota ČPK dosahuje v posledních třech letech námi sledovaného období záporné hodnoty, což značí že ČSAD Vsetín, a.s. v těchto třech letech používala ke krytí svých dlouhodobých aktiv krátkodobé cizí zdroje. Celkově lze říci, že společnost nedisponuje dostatečně vysokou hodnotou ČPK pro krytí jejich neočekávaných závazků. Navíc lze pozorovat, že hodnota ČPK se v průběhu mnou sledovaných období snižuje, což lze jednoznačně hodnotit jako negativní fakt. Tabulka 3.5. nás informuje o poměru ČPK na OA společnosti. Optimálně by tato hodnota měla dosahovat rozmezí v intervalu 30-50 %. Analyzovaná společnost této optimální hodnoty dosahuje jen v roce 2005, v ostatních letech se hodnota poměru ČPK na OA

pohybuje pod optimálním interval, což znamená, že společnost je z krátkodobého časového horizontu finančně méně stabilní.

ad 2) Analýza tří bilančních pravidel financování

Je velice důležité, aby si finanční řízení firmy uvědomovalo, že se nejedná přímo o pravidla, ale spíše o doporučení, kterými by se mělo řízení firmy řídit při jejím financování s jasným cílem dosažení stability a dlouhotrvající finanční rovnováhy.

a) Zlaté pravidlo financování

Toto pravidlo managementu firmy doporučuje, aby dlouhodobý majetek firma financovala převážně z dlouhodobých cizích zdrojů, nebo ze zdrojů vlastních. Dále management nabádá, aby byly krátkodobé finanční složky majetku podniku financovány z odpovídajících krátkodobých zdrojů. Z účetních výkazů společnosti ČSAD Vsetín, a.s. vyplývá, že toto zlaté pravidlo financování nedodržuje. Protože ke krytí svého dlouhodobého majetku využívá především krátkodobé zdroje financování.

b) Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika

Toto pravidlo se zabývá poměrem mezi vlastními a cizími zdroji financování firmy. Přičemž toto pravidlo managementu firmy doporučuje, aby hodnota vlastních zdrojů financování převyšovala hodnotu cizích zdrojů jejího financování, nebo by se jim měla minimálně rovnat.

Z tabulky 3.6 je možno vidět, že společnost ČSAD Vsetín, a.s. toto pravidlo nedodržuje. Společnost se ale viditelně snaží tohoto pravidla v následujících obdobích využít. Protože lze sledovat, že v hodnotě vlastních zdrojů financování se v průběhu sledovaných období neustále zvyšuje, ale bohužel se zvyšuje i hodnota cizích zdrojů financování, což ve výsledku opět značí nedodržení zlatého pravidla financování. Ovšem rozdíl mezi financováním z vlastních a cizích zdrojů firmy v letech 2007 a 2008 je viditelný.

Tabulka 3.6 Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Vyrovnávání rizika	2004	2005	2006	2007	2008
Vlastní zdroje	142 459	151 584	153 133	153 917	223 523
Cizí zdroje	214 733	231 871	277 676	376 546	383 316
Převaha vlastních zdrojů	- 72 274	- 80 287	- 124 543	- 222 629	- 159 793

Zdroj: Vlastní zpracování

c) Zlaté pari pravidlo

Toto pravidlo, nebo spíše doporučení se týká vztahu mezi dlouhodobým majetkem a vlastními zdroji. Toto pravidlo doporučuje, aby dlouhodobý majetek podniku byl uhrazen jedině z jeho vlastních zdrojů. V podnikatelské praxi je však běžné, že jsou stálá aktiva podniku financována i z cizích zdrojů, tzn. že stálá aktiva se s vlastními zdroji podniku téměř nikdy nerovnají. Toto pravidlo není podniky příliš dodržováno, neboť mu neumožní, aby využíval klady financování cizím kapitálem.

Z níže uvedené tabulky č. 3.7 je zřejmé, že společnost v průběhu mnou analyzovaných let využívala ve větší míře cizí zdroje, právě proto dlouhodobý majetek společnosti převyšuje ve všech obdobích vlastní kapitál.

Tabulka 3.7 Zlaté pari pravidlo

Výpočet Zlatého pari pravidla	2004	2005	2006	2007	2008
DM	282 693	297 774	331 253	420 524	553 694
VK	142 459	151 584	153 133	153 917	223 523
Převaha VK	- 140 234	- 146 190	- 178 120	- 266 607	- 330 171

Zdroj: Vlastní zpracování

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Hlavním důvodem proč realizujeme tuto analýzu je přezkoumat finanční zdraví firmy. Poměrové ukazatele lze stručně charakterizovat jako poměr, neboli vztah dvou konkrétních položek. Tyto ukazatele dále členíme na ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Je důležité zdůraznit, že všechny tyto skupiny poměrových ukazatelů jsou si rovnocenné při stanovování finančního zdraví podniku. V této kapitole bude provedeno mezipodnikové srovnání těchto ukazatelů mezi podnikem ČSAD Vsetín, a.s. a jeho největším konkurentem společností Veolia Transport Morava, a.s. (tato společnost je přiblížena v příloze č. 2).

ad 1) Analýza ukazatelů rentability

Tyto skupiny ukazatelů jsou finančním managementem firmy intenzivně sledovány, neboť mu podávají informace o výsledném efektu, kterého bylo dosaženo vložením kapitálu. Tabulka 3.8 informuje o výsledných hodnotách jednotlivých ukazatelů za daná období. Hodnoty jsou vyjádřeny pro společnost ČSAD Vsetín, a.s. i pro jejího největšího konkurenta. Porovnání těchto výsledků v grafické podobě je zobrazeno v příloze č. 14.

Tabulka 3.8 Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability za sledovaná období

	ČSAD Vsetín, a.s.					Veolia Transport Morava, a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
ROA = EBIT/A	1,02%	1,09%	1,26%	0,48%	0,06%	6,02%	5,39%	4,28%	4,79%	0,69%
ROE = EAT/VK	0,38%	0,61%	1,12%	0,73%	0,11%	5,9%	5%	4,14%	5,94%	0,92%
ROS = EAT/T	0,15%	0,28%	0,49%	0,33%	0,08%	7,4%	6,67%	5,18%	8,08%	1,21%

Zdroj: Vlastní zpracování

1) Rentabilita aktiv (ROA)

Ukazatel rentability celkového kapitálu je považován za hlavní měřítko rentability. Do čitatele ukazatele ROA dosazujeme EBIT, tj. zisk před úroky a daněmi. Znázorňuje jaký čistý výnos

bude z každé do společnosti vložené jednotky aktiv, a to z prostředků věřitelů a vlastníků podniku. Lze říci, že výsledná hodnota tohoto ukazatele je nejvíce zajímavá pro věřitele a vlastníky, protože jim ukazuje jak společnost využívá jimi poskytnutý majetek.

Společnost ČSAD Vsetín, a.s. byla po celou dobu zkoumaných období zisková, i když ne moc. Od roku 2005 lze sledovat patrný pokles zisku. Nejpriznivější situace pro podnik je v roce 2005, kdy je hodnota ukazatele ROA 1,26 %, právě v tomto roce podnik dosáhl největšího zhodnocení vloženého kapitálu. Je třeba si ovšem uvědomit, že doporučená hodnota tohoto ukazatele se pohybuje v intervalu 8 – 15 %. Z tabulky 3.8 je zřejmé, že ČSAD Vsetín, a.s. doporučené hodnoty nedosahuje ani v jenom roce, dokonce se ji v žádném ze sledovaných období ani nepřiblížila.

Veolia Transport Morava, a.s. dosahovala v období 2004 – 2008 kladných hodnot tohoto ukazatele, dokonce se v roce 2004 (6,02 %) přiblížila doporučované hodnotě. Ovšem v roce 2008 došlo k obrovskému poklesu tohoto ukazatele. To bylo způsobem přejmenování společnosti z Connex Morava, a.s. na Veolia Transport Morava, a.s. Taktéž v tomto roce došlo k fúzi s firmou Bus Slesko, a.s. (stejně jako Connex Morava, a.s. i tato firma patří do skupiny Veolia Transport Česká republika, a.s.). Důsledkem toho došlo ke zvýšení hodnoty celkových aktiv a následně k poklesu jejich rentability. Dokonce lze zaznamenat obrovský pokles hodnoty EBIT, mezi rokem 2004 a 2008, a to o 36 675 tis. Kč.

2) Rentabilita vlastního kapitálu ROE

Vyjadřuje jak podnik dokázal zúročit vlastní zdroje vložené vlastníky do podniku. Na základě výsledku tohoto ukazatele se obvykle vlastníci podniku rozhodují, zda i nadále svůj podíl ve společnosti ponechají, nebo ho zvýší či sníží a nebo dokonce prodají. Velice důležité je také to, aby cena, výnos který vlastník obdrží od společnosti za svůj vložený kapitál měla větší hodnotu, než kterou by vlastník mohl dostat při odlišné formě investování.

Společnost ČSAD Vsetín, a.s. dodržuje podmínku, aby ROE bylo větší než ROA jen v roce 2007, 2008. Dodržení této podmínky nám dokazuje, že společnost v těchto letech hospodařila

„dobře“. Vliv na ukazatel ROE mělo postupné navyšování vlastního kapitálu a také výkyvy ve velikosti čistého zisku společnosti. Velikost EAT se do roku 2006 zvyšovala a poté začala klesat. Tento pokles je nepříznivou zprávou pro vlastníky společnosti.

U konkurenční společnosti **Veolia Transport Morava, a.s.** jsem zjistila, že podmínku, aby ROE bylo větší než ROA dodržuje jen v letech 2007 a 2008. Mezi obdobími 2007 a 2008 dochází k obrovskému propadu ukazatele ROE, a to o 5,02 %, tzn. dostal se na úroveň 0,92 %.

3) Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel ROS bývá do značné míry ovlivněn tím, jakou cenovou politiku si konkrétní podnik zvolí. Udává kolik Kč získá podnik za 1 Kč tržeb (v procentním vyjádření). Důležité je si uvědomit, že hodnota ROS je závislá na cenách za které podnik své služby prodává a také na zisku, který do těchto cen započítává.

ČSAD Vsetín, a.s. dosahovala nejvyšší hodnoty tohoto ukazatele v roce 2006 (0,49 %) a nejnižší v roce 2008 (0,08 %). Z grafu v příloze č. 14 lze vidět, že se hodnoty vyvíjí kolísavě. Všeobecně lze říci, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím je to pro firmu příznivější. Neboť čím vyšší bude hodnota ROS, tím lépe dokáže společnost přeměňovat zásoby na hotové peníze. Ukazatel dosahuje nízkých hodnot díky poměrně velkým nákladům k tržbám.

Veolia Transport Morava, a.s. dosahuje vyšších hodnot ukazatele ROS než firma **ČSAD Vsetín, a.s.** Nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2007 a to 8,08 %. Obrovský pokles lze zaznamenat v roce 2008, kdy došlo ke snížení až na hodnotu 1,21 %, což znamená že problémy budou i u výsledků ostatních finančních ukazatelů této společnosti. Pokles byl způsoben již dříve zmiňovanou změnou názvu společnosti a fúzí.

ad 2) Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity dokáží ohodnotit a změřit schopnost podniku jak dokáže hospodařit se svými aktivy. Neboli se jedná o umění efektivně zúročit vložený majetek. Všeobecně lze říci, že za

pozitivní jev je možno pokládat pokles ukazatelů aktivity v čase. Jednotlivé výsledky ukazatelů jsou vyjádřeny buď dobou obratu, anebo počtem obrátek. Vývoj ukazatelů v průběhu mnou sledovaných období je znázorněn v tabulce č. 3.9 a graficky v příloze č. 15.

Tabulka 3.9 Vývoj jednotlivých ukazatelů aktivity

	ČSAD Vsetín, a.s.					Veolia Transport Morava, a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
Obrat celkových aktiv = (T/A)	1	0,86	0,81	0,64	0,53	0,65	0,58	0,61	0,58	0,55
Obrat zásob = (T/Zásoby)	1854,2	2272,62	1374,91	1202,69	996,53	170,55	165,86	156,07	137,57	151,1
DO zásob = (Zásoby/(T/360))	0,19	0,16	0,26	0,3	0,36	2,11	2,17	2,31	2,62	2,38
DO závazků = (KZ/(T/360))	60,76	33,09	127,3	157,69	161,2	52,89	90,05	101,34	48,54	147,29
DO pohledávek = (kr.pohledávky/(T/360))	63,5	83,78	99,44	114,36	56,45	106,72	131,23	132,73	137,48	157,01

Zdroj: Vlastní zpracování

1) Obrat celkových aktiv

Ukazatel udává míru intenzity efektivního využívání celkového majetku společnosti. Z tabulky 3.9 lze pozorovat, že společnost **ČSAD Vsetín, a.s.** svůj majetek neefektivněji využívá v roce 2004. V dalších letech má vývoj tohoto ukazatele klesající tendenci. Na výslednou hodnotu tohoto ukazatele má rozhodující vliv hodnota tržeb v daném roce. Obecně lze říci, že pro firmu nejvýhodnější situace nastává tehdy, pokud hodnota ukazatele obratu celkových aktiv neklesne pod hodnotu 1,0. ČSAD Vsetín, a.s. toto doporučení splňuje jen v jednom ze sledovaných období. U tohoto podniku se jeví vývoj ukazatele obratu celkových aktiv jako vysoce problémový a podnik by se měl snažit v dalších letech o jeho zvýšení nad hodnotu 1,0.

Veolia Transport Morava, a.s. je na tom obdobně jako výše zmiňovaný podnik, ovšem doporučenou hodnotu nesplňuje ani v jednom ze sledovaných let. Nejvyšší hodnota se vyskytuje taktéž v roce 2004 a v letech následujících má kolísavě klesající tendenci.

2) Obrat zásob

Jelikož u obou sledovaných společností je hlavním předmětem činnosti poskytování autobusové dopravy, tak je tento ukazatel z větší míry nepodstatný. Obecně ale můžeme říci, že jako pozitivní jev se jeví postupné zvyšování hodnoty tohoto ukazatele v čase, což ani jedna společnost nesplňuje. U obou lze sledovat klesající tendenci ukazatele obratu zásob. Obě dvě zde zmiňované společnosti by měli popřemýšlet nad tím, zda-li v jejich majetku společnosti není vázáno více zásob, než společnost reálně potřebuje.

3) Doba obratu zásob

Ani jedna z analyzovaných společností nedosahovala optimální hodnoty tohoto ukazatele (30 dnů). Velmi nízké hodnoty ukazatele doby obratu zásob svědčí o tom, že společnosti na svých skladech nedrží téměř žádné množství zásob. Růst ukazatele má u obou zkoumaných společností relativně rostoucí charakter, tj. že doba přeměny jejich zásob do výrobků či služeb a nazpátek do peněžní formy se zvyšuje. Ale hodnota tohoto ukazatele je opět irelevantní, neboť se jedná o společnosti provozující autodopravu.

4) Doba obratu závazků

Ukazatel znázorňuje kolik dní společnost oddaluje zaplacení svých závazků, které má u svých dodavatelů atd. U obou sledovaných společností lze sledovat kolísavě rostoucí trend doby obratu závazků. Ve společnosti ČSAD Vsetín, a.s. je nejvyšší hodnota tohoto ukazatele dosahována v roce 2008, a to 161,2 dní, v podniku Veolia Transport Morava, a.s. v roce 2008 (147,29 dní). Tím pádem lze vysledovat, že Veolia Transport Morava, a.s. má lepší platební morálku než ČSAD Vsetín, a.s. Z DO závazků je zřejmé, že společnost ČSAD Vsetín, a.s. platí své závazky třikrát pomaleji, než je doba splatnosti pohledávek. DO závazků byla kratší než doba obratu pohledávek u firmy ČSAD Vsetín, a.s. jen v letech 2004 a 2005. V těchto letech využívala cizích zdrojů k úhradě svých závazků. Důvodem využití CZ bylo dlouhé čekání na platby od odběratelů.

5) Doba obratu pohledávek

Ukazatel vyjadřuje počet dní, které uplynou od vzniku pohledávky firmy až po její zaplacení. Optimální hodnotou je obvykle uhrazení pohledávek do 14 dnů až 1 měsíce (jelikož se jedná o pohledávky krátkodobé). Z tabulky 3.9 lze vysledovat, že ani jedna ze sledovaných společností se v tomto intervalu nepohybuje. Hodnoty doby obraty pohledávek jsou velmi vysoké, což je zapříčiněno u obou společností velmi špatnou platební morálkou jejich odběratelů. V podniku ČSAD Vsetín, a.s. došlo v roce 2008 k rapidnímu snížení ukazatele a celkově nastolilo klesající trend, který by se časem mohl blížit až k hodnotě optimální. Tato skutečnost je pro je pro ČSAD Vsetín, a.s. velmi pozitivní, jelikož může v menší míře využívat úvěrů a následně se jí snižují náklady. Naopak u konkurenční firmy dochází v posledním sledovaném období k nárůstu počtu dní, které uplynou od vzniku až po zaplacení pohledávky. Pokud by tento rostoucí trend pokračoval i dále, mohlo by to mít dokonce za následek to, že by podnik nemusel být schopen hradit své závazky v odpovídající lhůtě. Velice zajímavým faktem je, že když se u ČSAD Vsetín, a.s. hodnota DO pohledávek snižovala, hodnota DO obratu závazků společnosti rostla. Tento nepřirozený jev může být zapříčiněn nedostatečnou výší tržeb podniku.

ad 3) Analýza ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti sledují celkovou finanční strukturu podniku, především z vlastnického hlediska, následně nás informují o vzájemném poměru mezi cizími a vlastními zdroji financování. Podnik by se měl snažit o minimalizaci nákladů na pořízení a následné využívání kapitálu jako celku. Vývoj ukazatelů zadluženosti v čase je zobrazen v tabulce č. 3.10, graficky je zobrazen v příloze č. 16 a to pro obě porovnávané společnosti.

Tabulka 3.10 Vývoj ukazatelů zadluženosti

	ČSAD Vsetín, a.s.					Veolia Transport Morava, a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
Celková zadluženost = (CK/CA)	59,41%	59,91%	63,57%	70,51%	62,83%	18,91%	22,46%	23,85%	21,26%	27,32%
Kvóta vlastního kapitálu = (VK/CA)	39,41%	39,17%	35,06%	28,82%	36,64%	80,98%	77,50%	76,02%	78,62%	72,54%
Koeficient zadluženosti = (CZ/VK)	150,73%	152,97%	181,33%	244,64%	171,49%	23,70%	28,98%	31,37%	27,05%	37,65%
Úrokové krytí = (EBIT/nákladové úroky)	3,28	4,39	4,17	3,68	4,64	0	0	0	0	0

Zdroj: Vlastní zpracování

1) Celková zadluženost, kvóta vlastního kapitálu

Díky ukazateli zadluženosti je podnik schopen zjistit jestli je, a případně jak moc je zadlužený. Přičemž věřitelé podniku dávají přednost tomu, aby podnik byl co nejméně zadlužený. Na druhou stranu jeho vlastníci preferují vyšší hodnotu zadluženosti.

Optimální hodnota zadluženosti podniku se pohybuje v rozmezí 40 – 60 %. Z výše uvedené tabulky č. 3.10 lze vyčíst, že společnost **ČSAD Vsetín, a.s.** optimální hodnoty zadluženosti dosahuje jen v letech 2004 a 2005. V letech následujících docházelo k nárůstu celkové zadluženosti. V roce 2008 došlo k poklesu zadluženosti díky navýšení hodnoty základního kapitálu.

Veolia Transport Morava, a.s. se pohybuje v optimálním rozmezí zadluženosti, tzn. pro financování své činnosti používá vyšší procento vlastního než cizího kapitálu. Dokonce ve výchozím období, tedy roce 2004, dosahovala výše využívání vlastního kapitálu k financování její činnosti úctyhodné hodnoty cca 80 %.

Oba zmiňované podniky lze jen těžko srovnávat z hlediska zadluženosti, protože společnost **Veolia Transport Morava, a.s.** je jednoznačně v „lepší fyzické kondici“ než společnost **ČSAD Vsetín, a.s.**

2) Koeficient zadluženosti

Koeficient má obdobnou vypovídací schopnost jako výše uvedený ukazatel. Hodnoty tohoto koeficientu u společnosti **ČSAD Vsetín, a.s.** nedosahují ani v jednom ze sledovaných období optimálního procentního pásma, tedy cca. 80 – 120 %. Tím pádem můžeme říci, že podnik není stabilní. Společnost vykazuje velmi vysoký podíl cizích zdrojů (především dlouhodobých závazků).

Naproti tomu hodnoty koeficientu zadluženosti u druhého námi zkoumaného podniku jsou naopak tak nízké, že optimálního procentního pásma nedosahují. Je to způsobeno postojem vlastníků podniku, který je značně averzní k riziku.

3) Úrokové krytí

ČSAD Vsetín, a.s. je schopna splácet úroky. Důležité je však dodat, že se hodnota tohoto ukazatele pro daná období nerovná doporučené hodnotě vyšší než 5. U druhé analyzované společnosti nelze hodnotu úrokového krytí znázornit, neboť společnost vykazuje nulové množství nákladových úroků. Tohoto nulového množství bylo dosaženo díky absenci platebních povinností úhrad úroků vůči bankám v případě půjček atd.

ad 4) Analýza ukazatelů likvidity

Analýza těchto ukazatelů pojednává o finanční stabilitě konkrétního podniku z krátkodobého hlediska. Podmínkou stabilní existence podniku je aby byl likvidní. Obecnou zásadou u těchto ukazatelů je stabilní vývoj bez výrazných rostoucích, či klesajících tendencí. Na likviditu se lze dívat z dvojího pohledu. Z pohledu vlastníků podniku se jeví jako příhodnější varianta, když je hodnota likvidity co nejnižší. Z pohledu věřitelů podniku je tomu zcela opačně. Vývoj ukazatelů je zobrazen v tabulce č. 3.11 a následně graficky zobrazen v příloze č. 17.

Tabulka 3.11 Vývoj ukazatelů likvidity

	ČSAD Vsetín, a.s.					Veolia Transport Morava, a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
Celková likvidita = (OA / KZ)	1,21	2,78	0,82	0,74	0,38	3,17	2,54	1,98	3,48	1,23
Pohotová likvidita = (OA - zásoby) / KZ	1,21	2,78	0,82	0,74	0,38	3,13	2,51	1,95	3,42	1,21
Okamžitá likvidita = (PPP + PE / KZ)	0,05	0,12	0,03	0,01	0,02	1,11	0,96	0,57	0,59	0,15

Zdroj: Vlastní zpracování

1) Ukazatel celkové likvidity

Jedná se o základní likvidní ukazatel. Vyjadřuje kolikrát pokrývá hodnota OA podniku jeho krátkodobé závazky. Za optimální výsledek tohoto ukazatele bývá považována hodnota 1,5 – 2,5.

Hodnoty ukazatelů celkové likvidity u společnosti **ČSAD Vsetín, a.s.** nedosahují optimálních hodnot. Ve všech sledovaných obdobích jsou nižší než spodní hranice optimálního intervalu a v jednom roce se mu podařilo překročit horní hranici intervalu, tj. v roce 2005 (2,78). Tak nízké hodnoty ukazatele jsou povětšinou způsobeny nevhodným složením oběžného majetku, tzn. z převážné části se skládá z krátkodobých pohledávek a jen malé procento z celkového oběžného majetku připadá na peněžní prostředky.

Druhá společnost vykazuje o něco lepší výsledky než společnost předchozí. Ale podmínka, aby se výsledná hodnota ukazatele celkové likvidity nacházela v intervalu 1,5 – 2,5, byla splněna jen v roce 2006.

2) Ukazatel pohotové likvidity

Zvyšování hodnoty tohoto ukazatele naznačuje v budoucnu očekávané zlepšení finanční a také platební situace konkrétního podniku, při jeho poklesu je to přesně naopak. Optimální hodnota výsledné hodnoty tohoto ukazatele by se měla pohybovat v intervalu 1,0 až 1,5. Tento ukazatel pracuje s částkou OA od kterých jsou odečteny zásoby, důvodem tohoto rozdílu dvou hodnot je skutečnost, že položka zásob je nejméně likvidní, což v důsledku znamená, že zásoby lze jen

velmi těžce přeměnit na peněžní prostředky v hotovosti. Ukazatel pohotové likvidity vyjadřuje schopnost firmy pokrývat hodnotu krátkodobých závazků firemními peněžními prostředky a pohledávkami.

Ukazatele pohotové likvidity podniku **ČSAD Vsetín, a.s.** se v intervalu optimálních hodnot nachází jen v roce výchozím, kterým je rok 2004. Hodnota ukazatele dosahovala výše 1,21. V dalších letech se hodnoty ukazatele nenacházejí v optimálním intervalu. Je to způsobeno především růstem krátkodobých závazků a to od roku 2006.

U druhého podniku je splněna podmínka pouze v posledním sledovaném období, kdy hodnota ukazatele dosáhla hodnoty 1,21. Zásadním důvodem proč je hodnota optimální je výše krátkodobých závazků v roce 2008.

3) Ukazatel okamžité likvidity

Tento typ ukazatele likvidity není obvykle pro firmu směrodatný, používá ho jen pro doplnění její úrovně likvidity. Optimální hodnota by se měla pohybovat v intervalu 0,9 až 1,1.

Z tabulky 3.11 lze vidět, že první ze sledovaných společností optimální hodnoty tohoto ukazatele nedosahuje ani v jednom ze sledovaných období. Naproti tomu druhá společnost optimální hodnoty dosahuje jen v roce 2004 a 2005. Nízké hodnoty ukazatele u společnosti ČSAD Vsetín, a.s. jsou způsobeny především nízkým množstvím peněžních prostředků. Tato skutečnost je do velké míry ovlivněna špatnou platební morálkou odběratelů společnosti, kteří své závazky vůči ČSAD Vsetín, a.s. nehradí včas.

3.3 Analýza bankrotních a bonitních modelů

V předešlé kapitole byly aplikovány metody, které mají velmi zúženou vypovídající schopnost. Právě proto budou v této kapitole aplikovány metody, které mají velmi velkou vypovídající schopnost o stavu finančního zdraví podniku. Jejich obrovskou předností je že dokážou finanční

zdraví konkrétního podniku vyjádřit jen jedním konkrétním číslem. Jako v předešlé kapitole, tak i zde budou mezi sebou srovnávány společnosti ČSAD Vsetín, a.s. a Veolia Transport Morava, a.s.

3.3.1 Výpočet Altmanova Z-skóre

Altmanův model je modelem bankrotním. Výpočty tohoto modelu byly prováděny pomocí Altmanovy rovnice upravené pro společnosti, které nemají veřejně obchodovatelné akcie. Z důvodu toho, že ani jedna z mnou analyzovaných společností se svými akciemi veřejně neobchoduje.

Altmanův model nebere v úvahu konkrétní zaměření firem (odvětví) a ani další specifika důležitá pro kvalitní hodnocení finančního zdraví firem. Je potřeba si uvědomit, že se jedná o rychlý typ testu finančního zdraví firmy. Z toho je tedy zřejmé, že výsledky Z-skóre slouží jen k obecnému nastínění finančního zdraví mnou analyzovaných firem. Není tedy možné určit, zda je firma finančně zdravá či nikoliv jen dle výsledků tohoto modelu.

Tabulka 3.12 zobrazuje výsledné hodnoty Z-skóre společnosti ČSAD Vsetín, a.s. Výsledky jsou velmi znepokojivé. V letech 2004 a 2005 se společnost nacházela v tzv. šedé zóně (nevyhraněný výsledek), a to dokonce na její spodní hranici. V dalších sledovaných letech se hodnota ukazatele Z-skóre dokonce ještě snížila, což ČSAD Vsetín, a.s. posunulo do pozice krachující firmy. Dalším, ale obrovským znepokojujícím faktem je to, že má výsledná hodnota ukazatele Z-skóre v průběhu sledovaných období, klesající průběh. Téměř všechny ukazatele použité pro výpočet Z-skóre vykazují klesající tendenci, tím pádem se celkový obraz o finančním zdraví této firmy zhoršuje. ČSAD Vsetín, a.s. by se měla výrazně zamyslet nad jejími výraznými finančními problémy a zavést nutná nápravná opatření. Pokud tak neučiní, může v budoucích letech dojít ke krachu firmy, neboť jak vyplývá z níže uvedené tabulky 3.12, ukazatelé mají klesající trend. Podnik by si měl také uvědomit, že 94 % firem, které byly Altmanem přezkoumávány a dosahovaly hodnoty Z-skóre nižší než 2,7 do jednoho roku zkrachovalo. A naopak 97 % firem, u kterých tato hodnota Z-skóre byla vyšší než 2,7, byla i nadále schopna pokračovat ve své podnikatelské činnosti.

Tabulka 3.12 Vypočítané hodnoty Z-skóre pro společnost ČSAD Vsetín, a.s.

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
A	0,04	0,08	-0,09	-0,08	-0,15
B	0,05	0,04	0,04	0,04	0,03
C	0,0102	0,109	0,0126	0,0048	0,00058
D	0,66	0,65	0,55	0,41	0,58
E	1	0,86	0,81	0,64	0,53
Z-skóre	1,38	1,56	1,05	0,8	0,69

Zdroj: Vlastní zpracování

Druhá analyzovaná společnost Veolia Transport Morava, a.s. dosahovala výrazně lepších hodnot tohoto ukazatele, což vystihuje tabulka 3.13. Ve všech sledovaných obdobích dosahovala hodnota Z-skóre úrovně tzv. „šedé zóny“ (nevyhraněných výsledků). I u této společnosti lze pozorovat klesající trend hodnoty Z-skóre, který by měl finanční management společnosti značně znepokojovat. Finanční zdraví této společnosti v posledním roce začíná být značně ohroženo, proto by se finanční management měl zaměřit na vylepšení jejího finančního zdraví, tak aby v dalších letech hodnota Z-skóre nevykazovala klesající trend, ale právě naopak.

Grafické znázornění Z-skóre pro oba podniky je znázorněno v příloze č.18.

Tabulka 3.13 Vypočítané hodnoty Z-skóre pro společnost Veolia Transport Morava, a.s.

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
A	0,21	0,22	0,17	0,19	0,05
B	0,07	0,11	0,12	0,16	0,14
C	0,0602	0,0539	0,0428	0,0479	0,0069
D	4,28	3,45	3,19	3,7	2,66
E	0,64	0,58	0,61	0,58	0,55
Z-skóre	2,83	2,45	2,31	2,55	1,84

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.2 Výpočet Indexu IN95

Výsledkem této metody je bankrotní index. Podle jeho výsledné hodnoty můžeme určit zda konkrétnímu podniku hrozí krach. Tento Index je přizpůsobený na podmínky českého podnikatelského prostředí. Index IN95 bude vypočítáván pro společnost ČSAD Vsetín, a.s. i jejího konkurenta. Hlavní činností obou společností je provozování autobusové a jiné dopravy. Tím pádem jsou přiřazeny v oborech ekonomických činností do kategorie I. Doprava, skladování, spoje. Váhy jednotlivých ukazatelů pro toto odvětví jsou $V1 = 0,07$; $V2 = 0,11$; $V3 = 14,35$; $V4 = 0,75$; $V5 = 0,10$; $V6 = 60,61$. Výpočet dílčích ukazatelů v jednotlivých obdobích a výsledná hodnota ukazatele IN95, viz. tabulka 3.14

Tabulka 3.14 Výpočet Indexu IN95 pro společnost ČSAD Vsetín, a.s.

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
A	1,68	1,67	1,57	1,42	1,59
B	3,28	4,39	4,16	3,67	4,64
C	0,0102	0,0109	0,0126	0,0048	0,0006
D	0,68	0,57	0,53	0,46	0,62
E	1,21	1,49	0,73	0,72	0,37
F ²⁶	0,06	0,01	0,06	0,07	0,02
IN95	-2,38	0,73	-2,42	-3,25	-0,08

Zdroj: Vlastní zpracování

Výsledky IN95 jsou velmi znepokojivé. Jeho hodnota se nacházela v kladných číslech jen v roce 2005. Ale i přesto byl v tomto roce podnik ohrožen velmi vážnými finančními problémy. Vývoj ukazatele v čase se vyznačuje kolísavým trendem. Ale dle výsledku z posledního zkoumaného období lze v dalším roce předpokládat růst hodnoty IN95 směrem do kladných hodnot (sice jen mírně, ale i přesto by to mohlo znamenat určité zlepšení). Ovšem pokud k tomuto zlepšení nedojde, tak se ČSAD, Vsetín a.s. může obávat možného bankrotu. Měla by urychleně zavést nápravná opatření nejen ve finanční oblasti.

²⁶ Hodnoty závazků po lhůtě splatnosti potřebné pro výpočet tohoto ukazatele, jsou zobrazeny v příloze č. 19

Tabulka 3.15 Výpočet Indexu IN95 pro společnost Veolia Transport Morava, a.s.

Ukazatel	2004	2005	2006	2007	2008
A	5,28	4,45	4,19	4,7	3,66
B	0	0	0	0	0
C	0,0602	0,0539	0,0428	0,0479	0,0069
D	0,61	0,58	0,6	0,59	0,56
E	3,17	2,54	1,98	3,48	1,23
F	0,001	0,001	0,002	0,001	0,005
IN95	1,95	1,71	1,43	1,75	0,6

Zdroj: Vlastní zpracování

Druhá zkoumaná společnost je na tom o poznání lépe. Ve všech sledovaných obdobích, kromě roku 2008 se společnost nacházela v oblasti „šedé zóny“. Celkově má vývoj tohoto ukazatele velice kolísavý a klesající charakter. Ukazatel B je nulový neboť je ve všech sledovaných letech hodnota nákladových úroků rovna 0, tzn. společnost má nulové úrokové krytí. Dle mých výpočtů je společnost Veolia Transport, Morava a.s. v současném období ohrožena vážnými finančními problémy a do budoucna by se je měla snažit řešit.

3.3.3 Výpočet Grünwaldova indexu bonity

Toto je jediný mnou používaný model v této diplomové práci, který dovoluje, aby analytik mohl přizpůsobovat jednotlivé hodnoty svým zkušenostem z praxe. Jelikož já osobně tyto zkušenosti nemám, tak jsem se rozhodla při sestavování ukazatelů využít autorem doporučovaných hodnot. Postup výpočtu celkového hodnocení obou společností je zobrazen v příloze č. 20. Výsledné hodnocení obou společností, viz. tabulka 3.16 a 3.17.

Tabulka 3.16 Celkové hodnocení ČSAD Vsetín, a.s.

	ČSAD Vsetín, a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008
GIB	1,209	1,513	0,513	0,463	0,395
Hodnocení B	B	B	C s výhradou	D	D

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 3.17 Celkové hodnocení Veolia Transport Morava, a.s.

	Veolia Transport Morava, a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008
GIB	1,174	1,104	1,032	1,18	0,964
Hodnocení	B s výhradou	B s výhradou	B s výhradou	B s výhradou	B s výhradou

Zdroj: Vlastní zpracování

Nyní se zaměřím na společnost **ČSAD Vsetín, a.s.** Společnost podmínku, aby hodnota ukazatele ROE byla větší než hodnota ukazatele ROA splnila jen v roce 2007 a v roce 2008. V roce 2006 byl podnik ohodnocen jako podnik se slabším zdravím, ovšem s výhradou. Hodnota PPL dosáhla minimálně hodnoty jednoho bodu, ale bylo nutné zaokrouhlovat, což znamená, že její KZ nejsou 100 % kryty stávajícím finančním majetkem a pohledávkami krátkodobými. Jak je vidět z dalšího vývoje tohoto ukazatele, tak se společnost stala společností se špatnou platební pohotovostí. V tomto roce bylo možno při určitém stupni opatrnosti pokračovat v nastoleném tempu provozní činnosti, ale společnost měla také zvážit určitý stupeň útlumové strategie a také zvažovat o celkové restrukturalizaci podnikových financí. Vývoj výsledků Grünwaldova indexu bonity v čase jsou značně znepokojivé. Ve výchozím období 2004 byl podnik hodnocen jako podnik s dobrým zdravím a v posledním mnou sledovaném období se jeho hodnocení posunulo až do oblasti churavění, tzn. do finanční tísně.

Pokud se trend vývoje výrazně nezmění, lze odhadnout GIB pro následující období. A to pomocí rovnice, kdy se GIB pro následující období bude rovnat GIBu aktuálnímu krát GIB aktuální, to celé děleno GIB za minulý rok. Pokud do této rovnice dosadíme hodnoty, tak nám vychází GIB pro rok následující v hodnotě 0,336, což znamená že podnik se bude stále zařazovat mezi podniky churavějící. Právě proto by se měl podnik zaměřit na celkovou restrukturalizaci své finanční i provozní činnosti. Dle výsledků tohoto ukazatele není společnost ČSAD Vsetín, a.s. považována za příliš bonitní, v posledním období její hodnota GIB nasvědčuje už dokonce ztrátu bonity.

Veolia Transport Morava, a.s. je na tom co se týče výsledků GIB daleko lépe než výše zmiňovaná společnost. Ve všech mnou sledovaných obdobích se pohybovala v pásmu dobrého zdraví, a to s výhradou. Tento výsledek pro firmu znamená, že při případných přechodných

potížích by byl schopen podnik tyto nesnáze lehce překonat. A taktéž tento výsledek podniku dovoluje plánovat strategii stability. Výhrada byla způsobena ve všech obdobích absencí nákladových úroků a krátkodobých bankovních úvěrů. Díky tomuto faktu by bylo vhodné zvážit vyloučení ukazatele ÚK z propočtu bonitního modelu. Co se týče ukazatele ROE a ROA. Tak hodnota ROE převýšila hodnotu ukazatele ROA jen v roce 2007 a v roce 2008. Pomocí výše zmíněného postupu pro výpočet hodnoty ukazatele GIB pro další období jsem zjistila, že tato hodnota by s největší pravděpodobností měla být 0,788, což by podnik posunulo do oblasti slabšího zdraví. Dle výsledků se jedná o poměrně stabilní společnost, lze ji označit za bonitní.

3.3.4 Aspekt Global rating

Tento model na rozdíl od ostatních mnou použitých modelů nepřirazuje jednotlivým ukazatelům váhy. Tím pádem, výsledné hodnocení je součtem vypočítaných hodnot u sedmi ukazatelů. Výsledná hodnota jednotlivých ukazatelů by měla být objektivní. Tím pádem jsou zvoleny jisté limity, aby nedocházelo ke zkreslení výsledků. Tyto limity jsou uvedeny v příloze č. 21.

Dle níže uvedené tabulky 3.18 je zřejmé, že společnost ČSAD Vsetín, a.s. v roce 2004, 2006 a 2007 dosáhla na známku CCC. Toto hodnocení znamená, že společnost v daných letech hospodařila velice podprůměrně a rentabilita i likvidita této společnosti vyžaduje uzdravení, tzn. zlepšení. Pozitivním faktem je dosažení známky B v druhém mnou sledovaném období, což znamená že podnik měl jisté problémy a jasné rezervy. Tyto problémy zřejmě nesledoval a tím pádem ani nehledal nápravná opatření, neboť v dalším roce opět klesl na ratingovou známku CCC. V roce 2008 se podnik zhoršil, nepoučil se z minulých chyb a nezaměřil se na jejich řešení, tím pádem byla výsledná ratingová známka pro tento rok CC. Lze tedy vidět, že podnik má nejenom krátkodobé, ale také dlouhodobé problémy a hospodaří značně nezdravě. Podnik by měl urychleně zavést nápravná opatření, neboť pokud by klesl až na úroveň C, tak by se z něj stala společnost na pokraji bankrotu.

Tabulka 3.18 Přidělení ratingové známky společnosti ČSAD Vsetín, a.s.

	ČSAD Vsetín a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008
Celkové bodové hodnocení	2,991	3,308	2,674	2,614	2,291
Přidělená známka	CCC	B	CCC	CCC	CC

Zdroj: Vlastní zpracování

Společnost Veolia Transport Morava, a.s. je na tom o poznání lépe než výše zmiňovaná firma. V prvních čtyřech sledovaných obdobích obdržela známku BB. Společnost tedy hospodaří průměrně a finanční zdraví v těchto letech mělo poměrně jasné rezervy. V roce 2008 ratingové hodnocení společnosti kleslo na známku B. Podnik v tomto roce začal mít problémy, které je nutno sledovat a řešit, v opačném případě se může stát, že v dalších letech se hodnocení společnosti ještě zhorší. Vývoj přidělovaných známek viz. tabulka 3.19.

Tabulka 3.19 Přidělení ratingové známky společnosti Veolia Transport Morava, a.s.

	Veolia Transport Morava, a.s.				
	2004	2005	2006	2007	2008
Celkové bodové hodnocení	4,277	4,214	4,082	4,113	3,490
Přidělená známka	BB	BB	BB	BB	B

Zdroj: Vlastní zpracování

3.4 Porovnání bankrotních a bonitních modelů

Jelikož je každý bankrotní a bonitní model založen na jiných ukazatelích, principech a hodnotících stupnicích, je nutné provést jejich srovnání. Toto srovnání provedu zvlášť pro bankrotní a zvlášť pro bonitní modely, které jsem ve své diplomové práci aplikovala. Toto srovnání viz. kapitola 3.4.1 a 3.4.2.

3.4.1 Porovnání bankrotních modelů

Altmanův model a Index IN95 nehodnotí finanční situaci podniků stejně. Oba tyto modely u zkoumaných společnosti konstatují klesající trend výsledných ukazatelů. I přesto se ovšem celkové hodnocení nepatrně liší.

Altmanův model hodnotí společnost ČSAD Vsetín, a.s. v prvních dvou letech, jako společnost nacházející se v „šedé zóně“ a v posledních třech letech ji zařazuje do kategorie firem s vážnými finančními problémy. Naproti tomu Index IN95 ji ve všech sledovaných letech zařazuje do oblasti podniků, které jsou ohroženy velmi vážnými finančními problémy.

U společnosti Veolia Transport Morava, a.s. se výsledné hodnocení obou výše uvedených modelů shoduje a společnost zařazuje do „šedé zóny“.

Mírně rozdílné celkové hodnocení těchto bankrotních modelů je zapříčiněno jejich místem vzniku. Zatímco Altmanův model vznikl v zahraničí a do podmínek českého podnikatelského prostředí byl pouze upraven. Tak Index IN 95 v těchto podmínkách přímo vznikl. Tím pádem pokud se mám rozhodnout, který z těchto dvou modelů je pro mou diplomovou práci směřodatnější, tak to určitě bude Index IN95. Neboť tento Index má oproti Altmanovu modelu ještě jednu nespornou výhodu, a to specifikaci na jednotlivé odvětví ekonomiky, tj. váhy jednotlivých ukazatelů se liší dle odvětví ve kterém společnost působí.

Důvodem proč jsem ve své práci nepoužila jiných bankrotních modelů např. Fulmerův a Beermanův je, že dané společnosti nesplňují kritéria pro tyto modely, tj. společnosti nejsou ani malé a ani se nejedná o společnosti výrobního či řemeslného charakteru.

3.4.2 Porovnání bonitních modelů

Celkové hodnocení Grünwaldova modelu a ratingového modelu Aspekt Global rating se v některých obdobích odlišuje. Tato nehomogenost je způsobena především jinou hodnoticí stupnicí u těchto modelů, tj. Aspekt Global rating využívá 9-ti místnou hodnoticí stupnici, naproti tomu Grünwaldův model jen stupnicí 4-místnou. Druhá zmiňovaná metoda se zaměřuje na provozní oblast činnosti podniku. Obě metody jsou vyvinuty pro podmínky českého podnikatelského prostředí. Do Grünwaldova modelu jsou ještě navíc zakomponovány empirické zkušenosti analytiků, což umožňuje jednomu nebo více ukazatelům přiřadit větší váhu.

Výsledná hodnocení obou modelů pro společnost ČSAD Vsetín, a.s. vůbec nejsou příznivá. Dle Grünwaldova modelu je společnost v posledním sledovaném období dokonce zařazena do oblasti churavění. Celkové hodnocení obou ukazatelů pro tuto společnost vykazuje klesající tendenci. Přičemž hodnocení metodou Aspekt Global rating je příznivější, což je ovšem především způsobeno širší škálou hodnotících ratingových známek.

Pro druhou námi sledovanou společnost je celkové hodnocení dle těchto dvou metod téměř shodné. Veolia Transport Morava, a.s. je tedy dle obou metod společnosti, která se těší průměrně dobrému zdraví.

Důvodem aplikace jen těchto dvou modelů je to, že pro ostatní modely např. Tamariho a Argentinioho model jsem nezkompletovala potřebné množství informací.

3.5 Zjednodušené srovnání obou společností v nefinančních údajích

Pokud si přejeme, aby provedené mezipodnikové srovnání obou společností bylo komplexní, je potřeba vzít v potaz také nefinanční skutečnosti, které na firmu působí. Protože není dostačující porovnat obě firmy jen z finančního hlediska, je vhodné provést také srovnání nefinančních ukazatelů obou společností (viz. tabulka 3.20).

Tabulka 3.20 Srovnání firem v rámci nefinančních ukazatelů

Znak	ČSAD Vsetín, a.s.	Veolia Transport Morava, a.s.
Datum založení	1.5.1992	7.1.1999
Právní forma	akciová společnost	akciová společnost
Veřejná výzva akcií	Ne	ne
Základní kapitál	124 839 tis. Kč	616 013 tis. Kč
Národnost vlastníků	česká	česká
Počet zaměstnanců (2008)	504	1 405
Hlavní předmět činnosti	veškerá autobusová doprava	Provozování městské, vnitrostátní, mezinárodní pravidelné a nepravidelné osobní přepravy.
VH v roce 2008	248 tis. Kč	ztráta 8 557 tis. Kč
Systém jakosti	ČSN EN ISO 9001:2000	ČSN EN ISO 9001:2001

Zdroj: Vlastní zpracování

4 SHRNUTÍ, NÁVRHY A DOPORUČENÍ

Kapitola se zaměřuje na shrnutí výsledků z aplikovaných analýz nutných pro vyhodnocení bonity, neboli finančního zdraví, společností ČSAD Vsetín, a.s. a Veolia Transport Morava, a.s. Přičemž toto shrnutí bude podrobněji popsáno pro výchozí společnost, tzn. ČSAD Vsetín, a.s. Její druhá část je zaměřena na konkrétní návrhy a doporučení společnosti ČSAD Vsetín, a.s., která vyplývají ze zjištěných skutečností.

4.1 Shrnutí zjištěných výsledků

Dle mnou zjištěných poznatků a údajů z výročních zpráv za období 2004 - 2008 jsem u obou výše uvedených společností provedla finanční analýzu a následně jsem také na tyto dvě firmy aplikovala metody hodnocení celkového zdraví, a to pomoci bankrotních a bonitních modelů.

4.1.1 Shrnutí zjištěných výsledků pro společnost ČSAD Vsetín, a.s.

Z výsledku provedené horizontální a vertikální analýzy vyplývá, že skladba aktiv podniku odpovídá jeho hlavnímu předmětu činnosti, tj. provozování autobusové dopravy. Dlouhodobý majetek se průměrně na skladbě celkových aktiv podniku podílí 80 % a na zbytku CA se podílejí rozhodujícím počtem procent krátkodobé pohledávky, jejichž výše se v průběhu sledovaných období mění. Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech firmy v průměru narůstá, ale jen mírným tempem. Výjimku tvoří rok 2008, kde došlo k poklesu podílu cizích zdrojů na celkových pasivech firmy. V každém ze sledovaných období dosáhla společnost zisku, tento zisk z části převáděla do VH minulých let, a to především proto, aby mohla navýšit hodnotu vlastního kapitálu.

Všechny zkoumané ukazatele rentability vykazovaly ve všech obdobích klesající tendenci, s výjimkou roku 2006. Což bylo způsobeno především poklesem použitého zisku pro jejich

výpočet (EBIT i EAT). V roce 2006 došlo k nárůstu počtu procent jak u ROA, ROE tak i u ROS. Tento nárůst byl způsoben zvýšením hodnoty EAT a EBIT.

Co se týká oblasti aktivity, tak jako největší problém se jeví výše krátkodobých pohledávek firmy, které jsou neúměrně vysoké. Tím pádem společnosti ČSAD Vsetín, a.s. vznikají nové náklady, protože při čekání na splacení pohledávek musí svou činnost krýt z dodatečných finančních prostředků. Pravidlo solventnosti bylo splněno jen v roce 2006, 2007 a 2008. V letech předešlých obdržela společnost peníze od svých odběratelů později než splácela své krátkodobé závazky. V prvních dvou mnou sledovaných obdobích docházelo ke značným problémům při úhradách KZ firmy. Firma si tím pádem v těchto dvou letech vytvořila značně špatné jméno u svých odběratelů.

U další oblasti poměrových ukazatelů, a to u oblasti ukazatelů zadluženosti je zřejmé, že firma není stabilní. Neboť má vysoký podíl cizích zdrojů na celkových zdrojích firmy, a to průměrně 63 % za všechna sledovaná období. Největší podíl na této vysoké úrovni cizích zdrojů mají dlouhodobé závazky, a to především z obchodních vztahů. Pozitivním faktem je, že společnost nevyužila v žádném ze sledovaných období možnosti zadlužení se pomocí dlouhodobých úvěrů. Krátkodobý úvěr využila jen v letech 2005 – 2007. Všeobecně se dá říci, že jak krátkodobé, tak i dlouhodobé závazky z obchodních vztahů firmě sloužily jako forma obchodních úvěrů. Tyto obchodní úvěry pro ni měly neskonalou výhodu, a to že za ně ČSAD Vsetín, a.s. nemusela obvykle platit úroky.

Ukazatele celkové likvidity u této společnosti nedosahují optimálních hodnot, výjimku tvoří rok 2005. Tak nízké hodnoty ukazatele jsou povětšinou způsobeny nevhodným složením oběžného majetku, tzn. z převážné části se skládá z krátkodobých pohledávek a jen malé procento z celkového oběžného majetku připadá na peněžní prostředky. Dalším varovným signálem by pro firmu měla být záporná výše ČPK v období 2006 – 2008, tzn. v těchto letech měl podnik značné problémy s likviditou. Jinými slovy, už mu nezbyly žádné volné finanční prostředky pro krytí neočekávaných událostí.

Dále jsem na společnost aplikovala bankrotní a bonitní modely. Prvním z těchto bankrotních byl model Altmanův. ČSAD Vsetín, a.s. v rámci tohoto modelu nedopadla vůbec dobře. V letech 2004 – 2005 se nacházela v tzv. „šedé zóně“, nebyla tedy hodnocena ani jako prosperující firma a ani jako firma bankrotující. V dalších letech se hodnota Z-skóre snížila a posunula tím ČSAD Vsetín, a.s. do pozice krachující firmy. Velice znepokojivý je klesající trend tohoto ukazatele.

Dalším bankrotním modelem byl Index IN95, který taktéž nevyšel pro tuto firmu pozitivně. Ve všech sledovaných obdobích byla výsledná hodnota indexu záporná, výjimku tvořil rok 2005. Vývoj výsledků tohoto ukazatele v čase se vyznačuje kolísavým trendem. Ve všech sledovaných obdobích byla firma ohrožena vážnými finančními problémy.

Dalším použitým modelem byl Grünwaldův index bonity, již z názvu lze vidět, že se jedná o model bonitní. Tento model hodnotil společnost poměrně negativně, ve výchozím období ho ohodnotil jako podnik s dobrým zdravím a přes období, kdy společnost disponovala slabším zdravím se výsledné hodnocení snížilo až na oblast churavění podniku.

Aspekt Global rating podnik průměrně ohodnotil jako podprůměrně až nezdravě hospodařící subjekt. Pouze v roce 2005 tento model ohodnotil ČSAD Vsetín, a.s. známkou B. V tomto roce měl podnik jisté problémy, ale nehospořoval podprůměrně, tak jako v dalších letech.

4.1.2 Shrnutí výsledků pro společnost Veolia Transport Morava, a.s.

Zde bych chtěla pouze uvést, že společnost dle Altmanova modelu i Indexu IN 95 byla zařazena do „šedé zóny“. Grünwaldův Index bonity ji zhodnotil, jako společnost s dobrým zdravím, i když s výhradami. A poslední ratingový model (Aspekt Global rating) ji ohodnotil jako průměrně hospodařící celek. Více informací k těmto výsledkům je v kapitolách předešlých, které se těmito metodami zabývaly. Důvodem proč jsem použila jen toto zjednodušené shrnutí výsledků, je to že se nejedná o mnou hodnocenou výchozí společnost. Protože tou je ČSAD Vsetín, a.s.

4.2 Návrhy a doporučení

V této kapitole se budu zabývat návrhy a doporučeními směřovanými ke společnosti ČSAD Vsetín, a.s. Tyto návrhy a doporučení by ji měly přispět k zlepšení jejího finančního zdraví a následně ji přiblížit, nebo ji dokonce napomoci k překonání konkurenční společnosti Veolia Transport Morava, a.s.

Zjistila jsem, že všechny ukazatele rentability společnosti ČSAD Vsetín, a.s. vykazují klesající trend. A to téměř ve všech obdobích. Občas se objevil náhlý nárůst, ale ten na tomto trendu nic nezměnil. Pro další období bych společnosti navrhovala, aby se snažila dosahovat vyššího zisku. A také, aby se v dalších obdobích pokusila snížit hodnotu celkových nákladů, protože ve všech sledovaných obdobích vykazovaly klesající trend. Ovšem v roce 2008 došlo ke změně a celkové náklady se zvýšily až na 377 382 tis. Kč, přičemž ve výchozím období činily 246 586 tis. Kč. Právě tato redukce by ji pomohla ke zvýšení čistého zisku alespoň na úroveň roku 2007. V roce 2008 došlo k poklesu tržeb, společnost by se měla snažit o jejich navýšení, nebude se jednat o lehký úkol, neboť na tomto trhu byl zaznamenán úbytek zakázek. Také na něm působí přebytek dopravců. Pokud se jedná o osobní autobusovou městskou a linkovou dopravu, navrhuji firmě, aby provedla průzkum vytíženosti a nákladovosti jednotlivých linek. Linky, které jsou ztrátové po dohodě s městy a obcemi zrušila. Tím pádem by došlo ke snížení celkových nákladů. A to jak na provoz samotných linek, tak i na mzdové náklady řidičů. Dále firmě doporučuji, aby se státními orgány jednala o navýšení dotačních prostředků ze státních rozpočtů. Neboť některé trasy vykryvá pouze tato společnost a tím odlehlejšími lokalitám zajišťuje dopravní obslužnost. V některých místech Vsetínského regionu, především v odlehlejších údolích, neexistuje ani alternativa vlakové dopravy. Právě proto by společnost měla vyjednávat s obcemi případně státními orgány o zvýšení dotací na tyto nevytížené linky. Pokud se tak do horizontu jednoho roku nepodaří, navrhuji zrušení těchto nevytížených spojů. Toto případné zrušení bude mít za následek redukci pracovních sil. Pokud si chce firma v regionu udržet dobrou pověst, tak bych nedoporučovala zaměstnance propouštět, protože pokud by tak učinila, tak by ještě podpořila růst nezaměstnanosti v regionu. Jako návrh uvádím, aby nadbyteční kvalifikovaní zaměstnanci firmy mohli získat statut tzv. nečinného pracovníka, tím pádem by u nich nedošlo ke ztrátě zaměstnání.

Další možností zvýšení tržeb je nabídka různých druhů slev na jízdné, např. slevu osobám do 26 let přes období hlavních prázdnin. Tyto slevy by se nemusely týkat jen studentů, ale i běžných cestujících, kteří zatím mohou využívat jen slevu plynoucí z používání čipových karet, které ČSAD Vsetín, a.s. nabízí. Pokud srovnáme České dráhy, a.s. a společnost ČSAD Vsetín, a.s., tak jasně docházíme k závěru České dráhy, a.s. nabízí nepřehledné množství různých slev jízdného. A tím pádem se pro pasažéry může jevit jako méně nákladová jízda vlakem.

Zisk firmy převyšuje placené úroky jen minimálně. Tím pádem se dá říci, že společnost by do budoucna neměla uvažovat o přijetí úvěrů. A doporučovala bych ji, aby maximálně využívala svých vlastních zdrojů k obnově vozového parku. V žádném případě by k těmto účelům neměla využívat formu bankovních úvěrů. Pokud by v dalších obdobích nastala situace, že by společnost neměla dostatek vlastních zdrojů k obnově vozového parku, doporučovala bych ji, aby využila k této obnově formy leasingu. Protože leasing je pro tyto účely společnosti daleko výhodnější formou financování, než bankovní úvěr.

Dalším problematickým ukazatelem u společnosti ČSAD Vsetín, a.s. je ukazatel ČPK, který v posledních třech sledovaných obdobích dosahuje záporných hodnot. Tyto záporné hodnoty jasně dokazují podkapitalizování společnosti, v důsledku tento fakt ohrožuje její likviditu. Jako nápravné opatření doporučuji, aby se společnost v dalších obdobích snažila o navýšení svých dlouhodobých zdrojů.

V oblasti aktivity jsou největším problémem především její pohledávky. Nejvyšší hodnota pohledávek byla v roce 2007, v roce 2008 došlo k jejímu snížení. Jejich poměrně vysoká doba obratu společnosti způsobuje dodatečné zvýšení nákladů. Díky této poměrně vysoké hodnotě obratu pohledávek bych firmě doporučovala, aby se cíleně zaměřila na řízení pohledávek. Dále by se firma měla zaměřit na kontrolu platební morálky svých stávajících odběratelů, a to v pravidelných intervalech a při volbě těch nových by měla být značně ostražitá a měla by si o nich získat dostatek informací, než jim své zboží a služby začne prodávat. Měla by také u potencionálních odběratelů zjišťovat jejich platební morálku. Např. formou dotazování se společností od kterých potencionální odběratel již zboží či služby odebíral, anebo odebírá. Na druhou stranu bych společnosti vytkla její příliš dlouhou dobu obratu závazků, které navíc

vykazují klesající tendenci ve sledovaných obdobích, což by v budoucnu mohlo vést až ke ztrátě dobrého jména společnosti. V budoucnu by se měla zaměřit na zlepšení své platební morálky.

Dle mnou aplikovaných bankrotních a bonitních modelů jsem zjistila, že výsledné hodnocení každého modelu bylo jiné. Ale pokud tyto hodnocení zkompletujeme je zřejmé, že společnost je podprůměrně hospodařící a že má velké množství jak krátkodobých, tak i dlouhodobých finančních problémů. Není v mých silách ani v možnostech rozsahu této diplomové práce navrhnout taková nápravná opatření, která by podnik v nejbližších letech dostala do oblasti dobrého finančního zdraví. Proto bych společnosti doporučovala, aby vyhledala odborníka přes tuto oblast, který by na základě svých rozborů a pozorování vývoje firmy navrhl nápravná opatření, která by vyplývala z jeho empirických zkušeností, které získal v podobných situacích v jiných ohrožených firmách.

Společnost dle mnou zjištěných informací do této doby neprováděla analýzu trhu a ani analýzu svých zákazníků. Shledávám tento fakt velmi špatným. Tím pádem bych ji doporučovala, aby tuto analýzu začala provádět, a to co v nejbližší možné době. Důležité je také, aby tuto analýzu v pravidelných intervalech opakovala a zjištěné výsledky v průběhu času porovnávala. Protože právě preference a potřeby zákazníků se v čase mění a vyvíjí, to samé se děje i s trhem. Tyto získané informace by poté, dle mého doporučení, měla využít k vylepšení svých služeb. A to tak, aby se na daném trhu dostala před svého konkurenta, kterým je Veolia Transport Morava, a.s.

Jako poslední doporučení, které firmě navrhuji je časté a pravidelné provádění vnitropodnikových rozborů. Díky tomu by si následně firma mohla lehce zjistit přehled o svém dosavadním vývoji a srovnávat ho s vývojem v minulých obdobích. Jinými slovy bych ji doporučovala, aby své finanční zdraví, tedy svou bonitu, vyhodnocovala v minimálně ročních intervalech. Protože tím by si zajistila efektivnější úroveň řízení, které by mohlo operativními rozhodnutími reagovat na zjištěné výsledky z těchto vnitropodnikových rozborů. Tzn. že pokud by se rozborů prováděli častěji, tak by rychleji společnost zjistila v které oblasti její činnosti dochází k negativnímu vývoji. Mohla by na to včas reagovat a tento negativní vývoj zvrátit.

5 ZÁVĚR

Jednou z nejdůležitějších složek finančního řízení společnosti je finanční analýza. Protože pokud chce podnik přijímat různá finanční rozhodnutí, musí znát svůj finanční stav. Právě díky jednotlivým ukazatelům finanční analýzy je možné, aby společnost byla schopna efektivně zhodnotit úroveň svého finančního zdraví a svou bonitu. Nezbytné podklady, které jsou potřebné pro toto zhodnocení, lze nalézt v účetních výkazech firmy a v jiných finančních dokumentech. Nezbytnou podmínkou je pro realizaci této činnosti, aby společnost využívala pouze kvalifikovaných a kompetentních osob, protože jinak by tyto výsledky byly zcela nesměrodatné. Společnost by se neměla spokojit jen se zjištěním úrovně svého finančního zdraví a své bonity, ale měla by pokračovat dále. Což znamená měla by své zjištěné hodnoty, údaje, skutečnosti atd. porovnávat prostřednictvím benchmarkingu s leaderem trhu, anebo s celým odvětvím jako celkem. Jedině dodržením těchto všech náležitostí je možné dosáhnout kompletního posouzení zkoumaného podniku, jako celku.

V úvodu diplomové práce byl stanoven cíl, a to celkově zhodnotit úroveň finančního zdraví konkrétní společnosti ČSAD Vsetín, a.s. Jako časové období pro analýzu bylo zvoleno 5 let, tj. jedná se o roky 2004 – 2008. Pro naplnění tohoto cíle bylo využito nástrojů a ukazatelů finanční analýzy a následně bankrotních a bonitních modelů. Co se týká finanční analýzy, byly vybrány jen ty nejdůležitější poměrové ukazatele. Z modelů bankrotních a bonitních to byly tyto: Atmanův model, Index IN 95, Grünwaldův Index bonity a ratingový model Aspekt Global rating. Taktéž byly obě společnosti srovnány v oblasti nefinančních údajů. Zjištěné výsledky byly průběžně porovnávány s druhou analyzovanou konkurenční společností Veolia Transport Morava, a.s. Přičemž se nejedná jen náhodně vybranou konkurenční firmu, ale jedná se o největšího konkurenta ČSAD Vsetín, a.s. v daném regionu působnosti. Jako vstupní data pro analýzy a modely, byly výroční zprávy obou firem za již výše zmíněné časové období.

Z realizovaných analýz a modelů jsem dospěla k jasným závěrům o finančním zdraví obou analyzovaných firem. Tyto výsledky byly u každé firmy do určité míry rozdílné. Zatímco výchozí společnost ČSAD Vsetín, a.s. byla vyhodnocena jako společnost podprůměrně hospodařící

s výraznými krátkodobými a místy i dlouhodobými problémy, její největší konkurent, společnost Veolia Transport Morava, a.s. byla ohodnocena jako společnost průměrně hospodařící s poměrně dobrým finančním zdravím. Právě díky těmto rozdílným výsledkům jsem v kapitole čtyři navrhla nápravná opatření, která by měla společnosti ČSAD Vsetín, a.s. napomoci k přiblížení se, nebo dokonce překonání jejího konkurenta.

Bylo by jistě velice zajímavé sledovat další vývoj firem ve finanční i nefinanční oblasti v dalších obdobích, a to především po odeznění hospodářské krize. Protože právě tato hospodářská krize odvětví dopravy velice zasáhla. Doufám, že tato má diplomová práce bude kompletně, nebo alespoň z části přínosná pro společnost ČSAD Vsetín, a.s., neboť podává relativně komplexní zhodnocení jejího finančního zdraví. Cíl mé práce byl naplněn, a to především díky vedení společnosti ČSAD Vsetín, a.s., které mi poskytlo všechny potřebné informace a odpovědi na mé otázky.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

A) Použitá literatura

- [1] BLAHA, S. Z.; JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. dop. vyd. Praha: Management Press, 1996. 159 s. ISBN 80-85603-80-2.
- [2] DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 2. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- [3] DVOŘÁČEK, J. *Audit podniku a jeho operací*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 165 s. ISBN 80-7179-809-6.
- [4] GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Druhý dotisk třetího vydání. Praha: Oeconomica, 2008. 180 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [5] GRŮNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-269-2.
- [6] HIGGINS, R. *Analýza pro finanční management*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1997. 400 s. ISBN 80-7169-404-5.
- [7] KAŠÍK, J.; MICHALKO, M. a kol. *Podniková diagnostika*. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
- [8] KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

- [9] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA J. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [10] LANDA, M. *Finanční plánování a likvidita*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 180 s. ISBN 978-80-251-1492-6.
- [11] MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2005. 164 s. ISBN 80-86119-61-0.
- [12] MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Diskontní míra pro výnosové oceňování podniku*. 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2007. 242 s. ISBN 978-80-245-1242-6.
- [13] NEJEZCHLEBA, M. a kol. *Jak sestavovat a číst finanční a hospodářské rozbor podniku*. 1. vyd. Ostrava: AKS, 1994. 68 s. ISBN 80-85798-17-4.
- [14] PAVELKOVÁ, D.; KNÁPKOVÁ, A. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2. aktualiz. a doplň. vyd. Praha: LINDE, 2009. 333 s. ISBN 978-86131-85-6.
- [15] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza, metody ukazatelé, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2008. 128 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
- [16] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 154 s. ISBN 978-80-251-1830-6.
- [17] STROUHAL, J. *Finanční řízení firmy v příkladech*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2006. 178 s. ISBN 80-251-0913-5.
- [18] SYNEK, M.; KOPKÁNĚ, H.; KUBÁLKOVÁ, M. *Manažerské výpočty a ekonomická analýza*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2009. 301 s. ISBN 978-80-7400-154-3.

- [19] VALACH, J. a kol. *Finanční řízení podniku*. 2. aktual. a rozšíř. vyd. Praha: Ekopress, 2001. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.
- [20] Výroční zprávy společnosti ČSAD Vsetín, a.s. za období 2004 – 2008
- [21] Výroční zprávy společnosti Veolia Transport Morava, a.s. za období 2004 – 2008

B) Použité webové stránky

- [22] <http://business.center.cz/>
- [23] <http://www.csadvs.cz/>
- [24] <http://www.czso.cz/>
- [25] <http://www.czechinvest.org/>
- [26] <http://www.justice.cz/or/>
- [27] <http://morava.veolia-transport.cz/>
- [28] <http://www.mpo.cz/>

SEZNAM ZKRATEK

A	<i>aktiva</i>
apod.	<i>a podobně</i>
a. s.	<i>akciová společnost</i>
atd.	<i>a tak dále</i>
CA	<i>celková aktiva</i>
CK	<i>celkový kapitál</i>
CZ.	<i>cizí zdroje</i>
č.	<i>číslo</i>
ČPK.	<i>čistý pracovní kapitál</i>
ČSAD.	<i>Československá autobusová doprava</i>
d	<i>daňová sazba</i>
DFM.....	<i>dlouhodobý finanční majetek</i>
DHM.....	<i>dlouhodobý hmotný majetek</i>
DM	<i>dlouhodobý majetek</i>
DNM	<i>dlouhodobý nehmotný majetek</i>
DO	<i>doba obratu</i>
DSD	<i>doba splácení dluhu</i>
DZ	<i>dlouhodobé závazky</i>
EAT	<i>zisk po zdanění</i>
EBIT	<i>zisk před úroky a daněmi</i>
EVA	<i>Ekonomická přidaná hodnota</i>
GIB.	<i>Grünwaldův index bonity</i>
ISO	<i>Organization for Standardization</i> <i>(Mezinárodní organizace pro normalizaci)</i>
KCZ.....	<i>krátkodobé cizí zdroje</i>
KR finanční majetek	<i>krátkodobý finanční majetek</i>
KR pohledávky	<i>krátkodobé pohledávky</i>
KZ.	<i>krátkodobé závazky</i>

KZPK...	<i>krytí zásob pracovním kapitálem</i>
mil...	<i>milion</i>
např.	<i>například</i>
OA.	<i>oběžná aktiva</i>
obr.	<i>obrázek</i>
OKEČ.	<i>Odvětvová klasifikace ekonomických činností</i>
PE	<i>peněžní ekvivalenty</i>
PHM.	<i>pohonné hmoty</i>
PPL.	<i>provozní pohotová likvidita</i>
PPP.	<i>peněžní prostředky</i>
resp.	<i>respektive</i>
ROA	<i>rentabilita aktiv</i>
ROE	<i>rentabilita vlastního kapitálu</i>
ROS.	<i>rentabilita tržeb</i>
Sb..	<i>sbírka</i>
str..	<i>strana</i>
T.	<i>tržby</i>
tab.	<i>tabulka</i>
tis..	<i>tisíce</i>
tj..	<i>tj.</i>
tzn.	<i>to znamená</i>
tzv	<i>tak zvaně</i>
účet..	<i>účetní</i>
ÚK.....	<i>úrokové krytí</i>
VH.	<i>výsledek hospodaření</i>
viz.	<i>vizuálně zobrazeno</i>
VK.	<i>vlastní kapitál</i>
WACC	<i>vážený průměr nákladů na kapitál</i>
ZK.	<i>základní kapitál</i>
§.	<i>paragraf</i>
%.	<i>procento</i>

SEZNAM TABULEK

Tabulka 2.1 Výhody a nevýhody aplikace benchmarkingu	15
Tabulka 2.2 Hranice pro předvídání finanční situace	31
Tabulka 2.3 Tabulka sloužící pro výslednou klasifikaci firem	32
Tabulka 2.4 Tabulka sloužící pro vyhodnocení finančního zdraví firem	34
Tabulka 2.5 Ukazatele pro výpočet modelu Aspekt Global rating a jejich výpočet	35
Tabulka 2.6 Hodnotící stupnice pro Aspekt Global rating	35
Tabulka 3.1 Klíčové mezníky v historii společnosti	37
Tabulka 3.2 Horizontální analýza aktiv	39
Tabulka 3.3 Horizontální analýza pasiv	41
Tabulka 3.4 Analýza ČPK	48
Tabulka 3.5 Výpočet poměru ČPK na OA	48
Tabulka 3.6 Zlaté pravidlo vyrovnaní rizika	50
Tabulka 3.7 Zlaté pari pravidlo	50
Tabulka 3.8 Vývoj jednotlivých ukazatelů rentability za sledovaná období	51
Tabulka 3.9 Vývoj jednotlivých ukazatelů aktivity	54
Tabulka 3.10 Vývoj ukazatelů zadluženosti	57
Tabulka 3.11 Vývoj ukazatelů likvidity	59
Tabulka 3.12 Vypočítané hodnoty Z-scóre pro společnost ČSAD Vsetín, a.s.	62
Tabulka 3.13 Vypočítané hodnoty Z-scóre pro společnost Veolia Transport Morava, a.s.	62
Tabulka 3.14 Výpočet Indexu IN95 pro společnost ČSAD Vsetín, a.s.	63
Tabulka 3.15 Výpočet Indexu IN95 pro společnost Veolia Transport Morava, a.s.	64
Tabulka 3.16 Celkové hodnocení ČSAD Vsetín, a.s.	64
Tabulka 3.17 Celkové hodnocení Veolia Transport Morava, a.s.	65
Tabulka 3.18 Přidělení ratingové známky společnosti ČSAD Vsetín, a.s.	67
Tabulka 3.19 Přidělení ratingové známky společnosti Veolia Transport Morava, a.s.	67
Tabulka 3.20 Srovnání firem v rámci nefinančních ukazatelů	69

SEZNAM GRAFŮ

Graf 3.1 Horizontální analýza aktiv (grafické vyjádření)	39
Graf 3.2 Horizontální analýza pasiv (grafické vyjádření)	41
Graf 3.3 Struktura celkových aktiv	44
Graf 3.4 Struktura dlouhodobého majetku	45
Graf 3.5 Struktura oběžného majetku	45
Graf 3.6 Struktura pasiv za období 2004 - 2008.....	46
Graf 3.7 Zobrazení vývoje jednotlivých složek pasiv a jejich procentní vliv na celková pasiva..	47

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obr. 2.1 Jednotlivé kroky procesu benchmarkingu	14
Obr. 2.2 Vzájemné vztahy a vazby mezi jednotlivými finančními výkazy	19
Obr. 2.3 Grafické znázornění uživatelů finanční analýzy	21

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 2.1 Absolutní změna	21
Vzorec 2.2 Procentní změna	21
Vzorec 2.3 Výpočet vertikální analýzy.....	22
Vzorec 2.4 ROA	24
Vzorec 2.5 ROE.....	24
Vzorec 2.6 ROS.....	24
Vzorec 2.7 Obrat celkových aktiv	25
Vzorec 2.8 Obrat zásob.....	25
Vzorec 2.9 DO zásob.....	25

Vzorec 2.10	DO závazků	26
Vzorec 2.11	DO pohledávek	26
Vzorec 2.12	Celková zadluženost	27
Vzorec 2.13	Kvóta vlastního kapitálu	27
Vzorec 2.14	Koeficient zadluženosti.....	27
Vzorec 2.15	Úrokové krytí.....	28
Vzorec 2.16	Ukazatel celkové likvidity.....	28
Vzorec 2.17	Pohotová likvidita	28
Vzorec 2.18	Okamžitá likvidita	29
Vzorec 2.19	Altmanovo Z-skóre.....	30
Vzorec 2.20	Výpočet Indexu IN 95.....	31
Vzorec 2.21	GIB.....	32

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečné, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohou jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 9. 7. 2010

.....

jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta

Čubov 193, Nový Hrozenkov, 756 04

SEZNAM PŘÍLOH

- Příloha č.1 Základní identifikační údaje o společnosti ČSAD Vsetín, a.s.
- Příloha č.2 Základní identifikační údaje o společnosti Veolia Transport Morava, a.s.
- Příloha č.3 Aktiva Rozvahy ČSAD Vsetín, a.s. v tis. Kč
- Příloha č.4 Pasiva Rozvahy společnosti ČSAD Vsetín, a.s. v tis. Kč
- Příloha č.5 Výkaz zisku a ztráty společnosti ČSAD Vsetín, a.s. v tis. Kč
- Příloha č.6 Horizontální analýza aktiv společnosti ČSAD Vsetín, a.s.
- Příloha č.7 Horizontální analýza pasiv společnosti ČSAD Vsetín, a.s.
- Příloha č.8 Horizontální analýza Výkazu zisku a ztráty společnosti ČSAD Vsetín, a.s.
- Příloha č.9 Vertikální analýza aktiv rozvahy společnosti ČSAD Vsetín, a.s.
- Příloha č.10 Vertikální analýza pasiv rozvahy společnosti ČSAD Vsetín, a.s.
- Příloha č.11 Aktiva Rozvahy Connex Morava, a.s. (2004 – 2007), od rok 2008 (Veolia Transport Morava, a.s.) v tis. Kč
- Příloha č.12 Pasiva Rozvahy Connex Morava, a.s. (2004 – 2007), od rok 2008 (Veolia Transport Morava, a.s.) v tis. Kč
- Příloha č.13 Výkaz zisku a ztrát Connex Morava, a.s. (2004 – 2007), od rok 2008 (Veolia Transport Morava, a.s.) v tis. Kč
- Příloha č.14 Porovnání výsledků rentability mezi námi analyzovanou firmou a jejím konkurentem
- Příloha č.15 Porovnání výsledků aktivity mezi analyzovanou firmou a jejím konkurentem
- Příloha č.16 Porovnání výsledků ukazatelů zadluženosti ČSAD Vsetín, a.s. a jejím konkurentem
- Příloha č.17 Porovnání výsledků ukazatelů likvidity ČSAD Vsetín, a.s. a jejím konkurentem
- Příloha č.18 Grafické srovnání Z-skóre obou porovnávaných společností
- Příloha č.19 Hodnota závazků po lhůtě splatnosti (v tis. Kč) u obou analyzovaných společností
- Příloha č.20 Výpočet Grünwaldova Indexu bonity pro obě společnosti
- Příloha č.21 Aspekt Global rating pro obě společnosti
- Příloha č.22 Limity výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů u modelu Aspekt Global rating

